

从一致性评价进展看带量采购节奏

医药生物

推荐 维持评级

核心看点 (02.18-02.22)

1. 一周行业热点

上海：国家组织药品集中采购和使用试点有关工作；发改委：加大力度推动社会领域公共服务；财政部：发布罕见病药品增值税政策。

2. 最新观点

上周 SW 医药指数上涨 3.46%，我们的进攻组合上涨 2.81%，稳健组合上涨 3.60%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 13.08%，稳健组合累计收益 16.96%，分别跑赢医药指数 2.51 和 6.38 个百分点。

我们对一致性评价进度进行了梳理，截至 19 年 2 月 22 日，共 84 个品种（合并口服常缓释剂型）有企业通过一致性评价（含视同）。除去 4+7 带量采购最终中选的 25 个品种，我们分析了剩余的 59 个品种的相关情况。我们认为品种是否纳入带量采购主要取决于 a. 品种市场规模 b. 竞争激烈程度。我们分析发现虽然当前有 14 个品种有 3 家及以上企业具备竞价条件（即原研+通过一致性评价企业数 ≥ 3 家），但从样本医院销售规模来看，这些品种的重磅程度远不及“4+7”的竞价品种。上述 14 个品种的平均销售规模为 2.4 亿元，仅有 4 个品种规模过亿元。而“4+7”时竞价品种的平均销售规模为 7.5 亿元，其中 11 个品种销售规模过亿元。我们认为从长期来看，带量采购的进一步扩大是势在必行的，但从当前通过一致性评价的品种情况和医保局相关负责人的讲话来看，短期内开展第二批的可能性非常小。

3. 核心组合上周表现

表 1. 核心组合上周表现

| 股票代码 | 股票简称 | 周涨幅 | 累计涨幅 | 相对收益率（入选至今） |
|--------|------|-------|--------|-------------|
| 000650 | 仁和药业 | 0.9% | 2.5% | 31.2% |
| 002821 | 凯莱英 | 3.8% | 9.2% | 20.1% |
| 300142 | 沃森生物 | 1.7% | 73.1% | 94.1% |
| 603707 | 健友股份 | 8.0% | 80.7% | 92.8% |
| 002007 | 华兰生物 | -1.1% | 2.1% | 30.2% |
| 600998 | 九州通 | -2.0% | -11.4% | 0.8% |
| 000661 | 长春高新 | 9.3% | 67.4% | 83.0% |
| 300015 | 爱尔眼科 | 6.4% | 111.5% | 139.9% |
| 300003 | 乐普医疗 | 0.4% | -6.8% | 21.6% |
| 600276 | 恒瑞医药 | 3.1% | 169.4% | 197.9% |

资料来源：Wind，中国银河证券研究院（注：年初等权重分配）

风险提示：降价与控费压力超预期的风险

分析师

王晓琦

☎：010-66568589

✉：wangxiaoqi@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518080001

余宇

☎：010-83571335

✉：sheyu@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130519010003

特此鸣谢

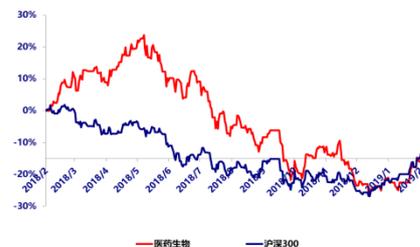
刘晖

✉：liuhui_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

行业数据

2019-02-22



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

银河医药周观点 0217：板块反弹明显，坚持精选优质赛道龙头

银河医药周观点 0210：年报季临近，继续把握结构性机会

银河医药周观点 0127：主动公募 18Q4 医药持仓比重和集中度下降

银河医药周观点 0120：板块表现反弹，继续把握结构性机会

银河医药周观点 0113：山东省：通过一致性评价品种挂网价格未与 4+7 联动

银河医药周观点 0106：对行业保持乐观，珍惜回调机会

银河医药周观点 0101：关注年度策略会（深圳·1.3）

目 录

| | |
|------------------------|----|
| 1. 最新研究观点 | 3 |
| 1.1 一周热点动态跟踪 | 3 |
| 1.2 最新观点 | 5 |
| 1.3 推荐组合 | 10 |
| 1.4 国内外行业及公司估值情况 | 12 |
| 1.5 风险提示 | 18 |
| 附录: | 19 |
| 投资观点——基金持仓 | 19 |
| 银河活动——调研回顾 | 20 |
| 行情跟踪——行业行情 | 21 |
| 行情跟踪——子行业行情 | 22 |
| 行情跟踪——个股行情 | 22 |
| 行业动态——行业新闻及点评 | 23 |
| 近期研究报告 | 32 |
| 股东大会时间披露 | 36 |

1. 最新研究观点

1.1 一周热点动态跟踪

表 2: 热点事件及分析

| 重点政策 | 我们的理解 |
|--|--|
| <p>1. 上海: 关于本市做好国家组织药品集中采购和使用试点有关工作的通知 (2019/02/19)</p> <p>2019年2月19日,上海市医保局、卫健委和药监局联合发布《关于本市做好国家组织药品集中采购和使用试点有关工作的通知》,为保证试点工作的顺利推进,在总结上海市药品带量采购试点工作的基础上,充分体现“三医联动”,通知从以下几方面内容提出要求:(1) 优先采购和使用中选药品;(2) 切实保证药品货款支付;(3) 探索医保支付与采购协同;(4) 加强市、区各部门协同作用;(5) 其他相关问题等。</p> | <p>【评】带量采购具备顶层设计的战略性意义,其将在“三医联动”中起至关重要的支点作用,并将助力医疗体系改革在正确的轨道上加速前进,是有利于我国医药医疗行业长期健康发展的。中选品种足量采购正是4+7成功执行的实质性关键。上海本次发布的文件通过多个举措确保中选品种足量采购:(1) 不得以费用控制、“药占比”、医院基本用药品种数为由影响供应与使用。(2) 原来未采购中选品种的,简化并加快采购流程,严禁“二次议价”。(3) 未中选品种采购量不得超过中选品种,且需“价格适宜”。(4) 医疗机构加强处方审核和处方点评,确保同等条件下优先选择中选药品。(5) 中选品种使用情况纳入医保费用考核范围,并且医疗机构使用中选品种节省的医保费用,当年医保总额预算额度不做调减。</p> <p>针对回款问题,上海采取的是“医保先垫付、医疗机构结算后返还”的方式,减轻药企交易成本。我们认为在药品集中采购的历史上,较为成功的案例如上海模式和福建三明模式的成功关键之一在于回款机构是医保采购中心而非医疗机构。本次上海细则规定医保基金预先垫付,可转嫁医疗机构回款不及时的风险。</p> <p>对价格高于中选价格的同通用名未中选药品,需按“价格适宜”原则实现梯度降价或限价,才可挂网公开竞价采购,且用量不得超过中选品种。同时,对于属于基本药物和医保甲类支付的品种,药品自负比例提高10%;对于其他药品,提高20%。我们认为上述举措与此前国办发文要求的“如患者使用的药品价格与中选药品集中采购价格差异较大,可渐进调整支付标准,在2-3年内调整到位”相吻合,其余城市有望效仿。</p> |
| <p>2. 发改委: 加大力度推动社会领域公共服务补短板强弱项提质量 促进形成强大国内市场的行动方案 (2019/02/19)</p> <p>发改委于2月19日印发《加大力度推动社会领域公共服务补短板强弱项提质量 促进形成强大国内市场的行动方案》。其中和公共卫生服务以及医药健康领域相关的内容主要有:提升贫困地区医疗服务能力、加强妇幼健康服务体系建设、健全基本养老服务体系、促进社会办医加快发展。</p> | <p>【评】本次发改委大力推动社会领域公共服务的行动方案,关于医疗健康主要有三个方面:提升贫困地区医疗服务能力、加强妇幼健康服务体系建设、健全基本养老服务体系。提升贫困地区县域医疗机构卫生服务能力,将带来医院设施升级的巨大需求,建议关注医院升级科室升级相关领域;加强妇幼健康服务体系建设,将带动产科、儿科等医疗服务需求;健全基本养老服务体系,将带动公办养老、社会办医、医养结合等养老领域需求。行动方案中提出要促进社会办医加快发展,在部分专科以及中医、康复、护理、体检等领域打造具有竞争力的品牌。我们预计政府会优先支持已经初步形成品牌力的社会办医机构发展,建议关注目前在社会办医已经初具规模的上市公司,如爱尔眼科等。方案中多次强调了养老问题,着重提到了全面放开养老服务市场,推进医养结合、治疗康复一体化的健康养老服务,体现了国家对养老服务的高度重视。我们认为在老龄化大趋势下,以医养结合和康复护理为主的养老服务领域潜藏巨大需求,并且我国目前社会资本在养老市场上尚处于起步领域。在政策鼓励社会办医与养老市场开放的推动下,未来会涌现</p> |

出具有品牌效应的社会资本养老服务机构。

3. 财政部：关于罕见病药品增值税政策的通知（2019/02/20）

为鼓励罕见病制药产业发展，降低患者用药成本，财政部将部分罕见病药品增增值税调整为按照简易办法征收3%增值税。

【评】罕见病药品增值税计税办法调整为简易办法征收3%后，整体上应该是降税效应，在降低患者用药成本的同时可促进罕见病药品生产。对于国产罕见病药品，按照简易办法3%征税，客观上可以促进国内罕见病药品发展。对进口罕见病药品按照3%征税，则有利于进口药降价。降税对于促进生产积极性和降低患者负担都有显著的积极效应。

资料来源：上海阳光医药采购网、发改委、财政部，中国银河证券研究院整理 注：详细内容见附录部分

1.2 最新观点

上周 SW 医药指数上涨 3.46%，我们的进攻组合上涨 2.81%，稳健组合上涨 3.60%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 13.08%，稳健组合累计收益 16.96%，分别跑赢医药指数 2.51 和 6.38 个百分点。

19 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 3.68，稳健组合夏普比率为 4.70，高于 SW 医药生物指数的夏普比率（3.24）。

上周医药板块上涨 3.46%，沪深 300 指数上涨 5.43%。19 年初至今医药板块上涨 10.57%，整体表现差于沪深 300。医药板块中，涨幅最大的是医疗服务 II 子板块，上涨 7.68%，涨幅最小的是医药商业 II 子板块，上涨 1.68%。

我们对仿制药质量与疗效一致性评价进度进行了梳理，截至 19 年 2 月 22 日，共 84 个品种（合并口服常释剂型）有企业通过一致性评价（含视同）。除去 4+7 带量采购最终中选的 25 个品种后，我们分析了剩余的 59 个品种的相关情况。我们认为品种是否纳入带量采购主要取决于 1) 品种市场规模；2) 竞争激烈程度，因此我们从上述两方面展开分析。

（1）竞争激烈程度：当前仅有少部分品种符合潜在竞价条件。

有 3 家及以上通过一致性评价（含视同、含原研）的品种：（1）数量上，共 14 个品种，且其中 3 个是在 4+7 中流标的。（2）从样本医院销售规模来看，有 4 个品种销售规模超过亿元，分别为二甲双胍、格列美脲、注射用紫杉醇、克拉霉素。

有 2 家及以下通过一致性评价（含视同、含原研）的品种：（1）数量上，共 45 个。（2）样本医院销售规模上，过亿元的共 18 个，包括注射用阿奇霉素（此前流标）、阿卡波糖、阿立哌唑、奥美沙坦酯、多西他赛注射液、伏立康唑、比索洛尔、喹硫平、环孢素软胶囊、奥司他韦、米氮平、瑞格列奈、替格瑞洛、多奈哌齐、莫西沙星、舍曲林、替莫唑胺和左氧氟沙星。

（2）从市场规模来看，具备竞价条件的新品种的重磅程度远不及“4+7”时的竞价品种。

虽然当前潜在竞争企业 ≥ 3 家的品种（后续简称“新 14 个品种”）数量与去年 4+7 时期的品种数（简称“老 14 个品种”）一样，但终端医院销售规模差异很大：新 14 个品种的样本医院平均销售规模为 2.4 亿元，仅有 4 个品种规模过亿元。而老 14 个品种的样本医院平均销售规模为 7.5 亿元，其中有 11 个品种销售规模过亿元，剩余 3 个品种卡托普利、蒙脱石和阿莫西林（已流标）的销售规模远低于 1 亿元。

从长期来看，我们认为带量采购的进一步扩散是势在必行的。未来的仿制药投资一方面要详细分析品种的壁垒及竞争格局，另一方面也需关注品种储备。投资策略上，我们认为板块内仍将以自下而上为主要特点，我们坚持年度策略中推荐的主线，具备持续创新能力的创新药械公司和服务于创新的公司，OTC，医疗服务和医药流通。随着年报季来临，我们认为在上述细分领域中，业绩增长强劲、未来可持续性较强的个股有望迎来估值切换行情。

表 1: 通过一致性评价且尚未集采 (或流标) 的品种信息梳理 (截至 2019/2/22)

| 产品名称 | 规格 | 生产企业 | 原研企业 | 满足竞争企业数 | 17 年样本医院销售额 (百万元) |
|-------------|--------|------------|--------------------------|---------|-------------------|
| 阿莫西林常释* | 0.25g | 科伦药业 | GSK | 5 | 30.05 |
| | | 石药集团中诺药业 | | | |
| | | 康恩贝生物制药 | | | |
| | 0.5g | 石药集团中诺药业 | GSK | | |
| 卡托普利常释* | 25mg | 常州制药厂 | BMS | 3 | 6.7 |
| | | 石药集团欧意药业 | | | |
| 阿法骨化醇常释* | 0.25ug | 药友制药 | 利奥 | 2 | 20.11 |
| | 0.5ug | 药友制药 | | | |
| 阿奇霉素常释* | 0.25g | 苏州二叶制药 | 辉瑞 | 3 | 68.17 |
| | 0.25g | 石药集团欧意药业 | 辉瑞 | | |
| | 0.5g | 石药集团欧意药业 | 辉瑞 | | |
| 盐酸曲马多片* | 50mg | 石药集团欧意药业 | Farmaceutici Formenti | 2 | 37.81 |
| 注射用阿奇霉素* | 0.5g | 普利制药 | 辉瑞 | 2 | 230.38 |
| 盐酸二甲双胍缓释片 | 0.5g | 江苏德源药业 | BMS | | |
| | | 上海上药信谊药厂 | | | |
| 盐酸二甲双胍片 | 0.25g | 悦康药业 | BMS | 8 | 548.41 |
| | | 广东华南药业 | | | |
| | | 四环医药 | | | |
| | | 博雅生物贵州天安药业 | | | |
| | 0.5g | 石药集团欧意药业 | BMS | | |
| | 0.85g | 石药集团欧意药业 | BMS | | |
| 格列美脲片 | 2mg | 万邦生化 | 赛诺菲 | 3 | 298.5 |
| | | 扬子江集团 | | | |
| | 1mg | 万邦生化 | 赛诺菲 | | |
| 琥珀酸索利那新片 | 5mg | 齐鲁制药 | 安斯泰来 | 3 | 25.1 |
| | | 四川国为制药 | | | |
| 聚乙二醇 4000 散 | 10g | 赛诺生物 | 益普生 | 3 | 25.74 |
| | | 华森制药 | | | |
| 盐酸氨溴索片 | 30mg | 恒瑞医药 | 勃林格殷格 汉翰 | 3 | 40.51 |
| | | 山东裕新药业 | | | |
| 盐酸克林霉素胶囊 | 150mg | 科伦药业 | 辉瑞 | 3 | 1.13 |
| | | 药友制药 | | | |
| | 75mg | 科伦药业 | 辉瑞 | | |
| | | 药友制药 | | | |
| 盐酸左西替利嗪片 | 5mg | 华邦制药 | 优时比 | 3 | 37.81 |

| 湖南九典制药 | | | | | |
|----------------|-----------|----------|-----------|---|---------|
| 注射用紫杉醇(白蛋白结合型) | 0.1g | 恒瑞医药 | 阿博利斯 | 3 | 2037.26 |
| 阿卡波糖片 | 50mg | 石药集团欧意药业 | 拜耳 | 2 | 1040.61 |
| 阿立哌唑口崩片 | 10mg | 康弘药业 | 大冢 | 2 | 137.35 |
| | 5mg | 康弘药业 | | | |
| 阿哌沙班片 | 2.5mg | 豪森药业 | BMS | 2 | 7.74 |
| 阿昔洛韦片 | 0.2g | 山东齐都药业 | GSK | 2 | 4.79 |
| 安立生坦片 | 5mg | 豪森药业 | 赛诺菲 | 2 | 0.71 |
| 奥美沙坦酯片 | 20mg | 正大天晴 | 三共制药 | 2 | 158.19 |
| 吡嗪酰胺片 | 0.25g | 红旗制药 | DAVA | 2 | 18.47 |
| | 0.5g | 红旗制药 | | | |
| 布洛芬注射液 | 4ml: 0.4g | 成都苑东生物 | 坎伯兰制药 | 2 | 0.63 |
| | 8ml: 0.8g | 成都苑东生物 | | | |
| 对乙酰氨基酚片 | 0.5g | 地奥集团成都药业 | GSK | 2 | 4.42 |
| 多西他赛注射液 | 1ml: 20mg | 四川汇宇制药 | 赛诺菲 | 2 | 1311.79 |
| 伏立康唑片 | 0.2g | 华海药业 | 辉瑞 | 2 | 530.7 |
| | 50mg | 华海药业 | 辉瑞 | | |
| 富马酸比索洛尔片 | 5mg | 成都苑东生物 | 默沙东 | 2 | 290.52 |
| 富马酸喹硫平片 | 0.1g | 湖南洞庭药业 | 阿斯利康 | 2 | 210.59 |
| | 0.2g | 湖南洞庭药业 | 阿斯利康 | | |
| | 25mg | 湖南洞庭药业 | 阿斯利康 | | |
| 琥珀酸普芦卡必利 | 1mg | 豪森药业 | 杨森 | 3 | 2.52 |
| | 2mg | 豪森药业 | 杨森 | | |
| | 10mg | 齐鲁制药 | 杨森 | | |
| 环孢素软胶囊 | 25mg | 杭州中美华东制药 | 诺华 | 2 | 405.71 |
| | 50mg | 杭州中美华东制药 | 诺华 | | |
| 甲硝唑片 | 0.2g | 科伦药业 | GD SEARLE | 2 | 0.36 |
| 克拉霉素缓释片 | 500mg | 东阳光药业 | 雅培 | | |
| 克拉霉素片 | 250mg | 东阳光药业 | 艾伯维 | 3 | 185.41 |
| | 500mg | 东阳光药业 | 艾伯维 | | |
| 利福平胶囊 | 0.3g | 红旗制药 | 赛诺菲 | 2 | 16.96 |
| 氯化钾颗粒 | 1g | 药友制药 | Sandoz | 2 | 0.19 |
| | 1.5g | 药友制药 | Sandoz | | |
| 磷酸奥司他韦胶囊 | 75mg | 东阳光药业 | 罗氏 | 2 | 111.35 |
| 米氮平片 | 15mg | 哈尔滨三联药业 | 欧加农 | 2 | 106.33 |
| 米非司酮片 | 10mg | 华润紫竹药业 | EXELGYN | 2 | 16.11 |
| | 25mg | 华润紫竹药业 | EXELGYN | | |
| 奈韦拉平片 | 0.2g | 华海药业 | 勃林格殷格翰 | 2 | 0.044 |

| | | | | | |
|-----------------|------------------------------------|-----------------------|--------------|---|--------|
| 氢氯噻嗪片 | 25mg | 常州制药厂 | 诺华 | 2 | 1.68 |
| 氢溴酸西酞普兰胶囊 | 20mg | 科伦药业 | 灵北制药 | 2 | 2.01 |
| 氢溴酸西酞普兰片 | 20mg | 科伦药业 | 灵北制药 | | 79.82 |
| 瑞格列奈片 | 1mg | 豪森药业 | 诺和诺德 | 2 | 271.95 |
| 替格瑞洛片 | 90mg | 信立泰药业 | 阿斯利康 | 2 | 160.36 |
| 替硝唑片 | 0.5g | 科伦药业 | 辉瑞 | 2 | 1.21 |
| 维生素 B2 片 | 5mg | 人福药业 | - | 1 | 3.18 |
| 维生素 B6 片 | 10mg | 杭州民生药业 | - | 1 | 5.58 |
| 吸入用地氟烷 | 240ml | 恒瑞医药 | 百特 | 2 | 31.6 |
| 缬沙坦片 | 160mg | 华海药业 | 诺华 | | |
| | 80mg | 华海药业 | 诺华 | 2 | 38.74 |
| | 40mg | 华海药业 | 诺华 | | |
| 盐酸多奈哌齐片 | 10mg | 华海药业 | 辉瑞 | 2 | 245.41 |
| | 5mg | 华海药业 | | | |
| 盐酸氟西汀胶囊 | 20mg | 上海上药中西制药 | 礼来 | 2 | 23.73 |
| 盐酸雷尼替丁胶囊 | 0.15g | 石药集团欧意药业 | 赛诺菲 | 2 | 2.11 |
| 盐酸莫西沙星片 | 0.4g | 东阳光药业 | 拜耳 | 2 | 223.2 |
| 盐酸舍曲林片 | 50mg | 京新药业 | 辉瑞 | 2 | 250.24 |
| 盐酸坦索罗辛缓释胶囊 | 0.2mg | 恒瑞医药 | 安斯泰来 | 2 | - |
| 盐酸特比萘芬片 | 0.125g | 齐鲁制药 | 诺华 | 2 | 35.58 |
| 盐酸特拉唑嗪胶囊 | 1mg | 扬子江药业江苏制药 | 雅培 | | 1.37 |
| | 2mg | 扬子江药业江苏制药 | 雅培 | 3 | |
| 盐酸特拉唑嗪片 | 2mg | 华润赛科药业 | 雅培 | | 37.91 |
| 依非韦伦片 | 0.6g | 上海迪赛诺生物 | 默沙东 | 2 | 0.661 |
| 吲达帕胺片 | 2.5mg | 药友制药 | Servier(施维雅) | 2 | 18.77 |
| 注射用替莫唑胺 | 0.1g | 恒瑞医药 | 德国先灵葆雅制药 | 2 | 654.65 |
| 注射用头孢唑啉钠/氯化钠注射液 | 头孢唑啉 1.0g: 氯化钠注射液 100ml;0.9g | Otsuka Pharmaceutical | - | 1 | - |
| 左氧氟沙星片 | 0.25g | 东阳光药业 | 第一三共 | 2 | 234.45 |
| | 0.5g | 东阳光药业 | 第一三共 | | |

资料来源：药智网，赛博蓝，PDB，公司公告，中国银河证券研究院

注：*：4+7 流标品种，红色为 4+7 后新通过一致性评价的企业。

杭州中美华东制药系华东医药子公司，洞庭药业、药友制药是复星医药子公司

我们对行业保持长期乐观，当前我国正处于人口老龄化进程加速（统计局数据显示 17 年 65 岁及以上人口比重 11.4%，较 5 年前提升 2.0pp，较 10 年前提升 3.3pp），行业集中度提升+国际化发展（药监局发文鼓励高质量发展，支持企业兼并重组、联合发展）的进程之中，而板块估值和溢价率均低于历史均值。我们对行业的投资观点如我们年度策略报告标题所言《继续把握大趋势下的结构性机会》，我们对于政策的预判和把握已经体现在前期我们组合股票的筛选上。医药板块的表现仍将继续保持分化。仿制药和辅助用药原本也在我们的回避范围，我们组合中受相关政策影响的品种较少。我们认为医药板块的特点是股票多，差异化强，以自下而上选股为主要特点。

展望未来，我们认为医药板块仍将以结构性和个股性机会为特征。我们对于医药板块的投资策略如下：一方面，我们认为创新药投资是医药投资的战略方向，建议关注以恒瑞为首的代表中国医药产业未来的创新药企。同时，继续看好其他我们认为业绩增长较为确定的医药板块的龙头公司，如健友股份(603707)、长春高新(000661)、乐普医疗(300003)、爱尔眼科(300015)、仁和药业(000650)等。此外，我们认为医药商业调整时间和调整幅度都较大，建议关注九州通(600998)为代表的商业龙头。

我们近期对 OTC 行业进行了研究，近期我们调研了仁和药业(000650)和亚宝药业(600351)。我们认为 OTC 板块值得看好，一方面，OTC 行业目前整体上处于集中度提升过程，品牌壁垒和销售渠道的壁垒都在提升，在前期的营改增、两票制、广告法等政策下小企业加速退出。同时，医药消费升级，医药消费者的品牌意识提升，也利于拥有品牌的龙头企业。另一方面，从医改角度讲，OTC 主要为药店消费的自费药，不受医保控费、降价、药占比等政策的影响。我们重点推荐仁和药业(000650)，关注亚宝药业(600351)、羚锐制药(600285)等。

1.3 推荐组合

进攻组合:

- 仁和药业 (000650)、华兰生物 (002007)、健友股份 (603707)、沃森生物 (300142)、凯莱英 (002821)

稳健组合:

- 长春高新 (000661)、九州通 (600998)、爱尔眼科 (300015)、乐普医疗 (300003)、恒瑞医药 (600276)

重点关注:

- 振兴生化 (000403)、华兰生物 (002007)、天士力 (600535)、中新药业 (600329)、丽珠集团 (000513)、信立泰 (002294)、通化东宝 (600867)、国药股份 (600511)、信邦制药 (002390)、美年健康 (002044)、亚宝药业 (600351)、一心堂 (002727)、老百姓 (603883)、鱼跃医疗 (002223)、誉衡药业 (002437)、恩华药业 (002262) 等。

表 3：推荐组合及推荐理由

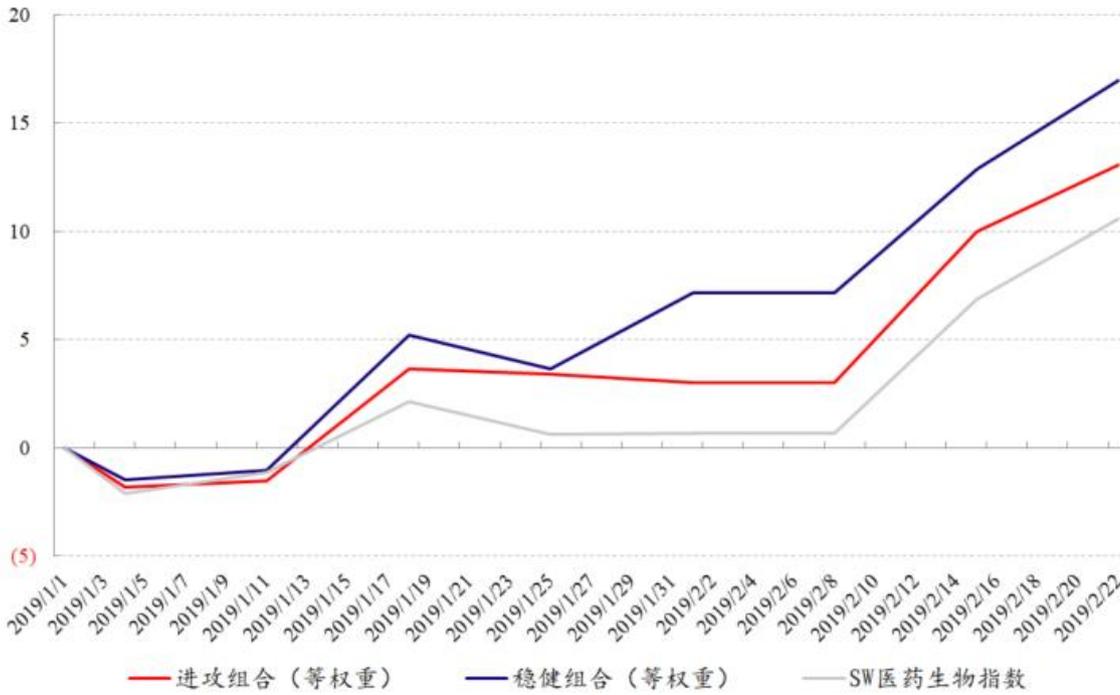
| 重点公司 | 推荐理由 | 周涨幅 | 累计涨幅 | 加入组合时间 |
|------|------------------------------|-------|--------|--------------|
| 仁和药业 | OTC 行业龙头企业。估值低，增速高，盈利质量高 | 0.9% | 2.5% | 2018.5.20 周报 |
| 凯莱英 | 国内 CDMO 龙头，打造药物研发与生产服务一体化生态圈 | 3.8% | 9.2% | 2018.8.26 周报 |
| 沃森生物 | 生物药龙头，重磅品种陆续取得阶段性进展 | 1.7% | 73.1% | 2016.12.3 周报 |
| 健友股份 | 潜力很大的肝素原料药及注射剂出口龙头 | 8.0% | 80.7% | 2017.8.5 周报 |
| 华兰生物 | 血液制品经营触底回升，四价流感前景可期 | -1.1% | 2.1% | 2018.6.10 周报 |
| 九州通 | 流通龙头企业，估值合理 | -2.0% | -11.4% | 2016.4.8 |
| 长春高新 | 进入新一轮快速成长期的生物药龙头 | 9.3% | 67.4% | 2017.9.2 周报 |
| 爱尔眼科 | 社会资本办医龙头 | 6.4% | 111.5% | 2015.7.19 周报 |
| 乐普医疗 | 心血管生态圈龙头 | 0.4% | -6.8% | 2015.7.19 周报 |
| 恒瑞医药 | 创新药及国际化的绝对龙头 | 3.1% | 169.4% | 2015.7.19 周报 |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周 SW 医药指数上涨 3.46%，我们的进攻组合上涨 2.81%，稳健组合上涨 3.60%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 13.08%，稳健组合累计收益 16.96%，分别跑赢医药指数 2.51 和 6.38 个百分点。

19 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 3.68，稳健组合夏普比率为 4.70，高于 SW 医药生物指数的夏普比率 (3.24)。

图1 推荐组合 19 年初以来表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

1.4 国内外行业及公司估值情况

1.4.1 国内与国际医药行业估值及对比

上周医药板块绝对估值小幅上升。截至 2019 年 2 月 22 日，医药行业市盈率为 27.27 倍（TTM，指数法），与上一周相比上升 0.79 个单位。

图 2： 2005 年至今医药板块估值水平变化

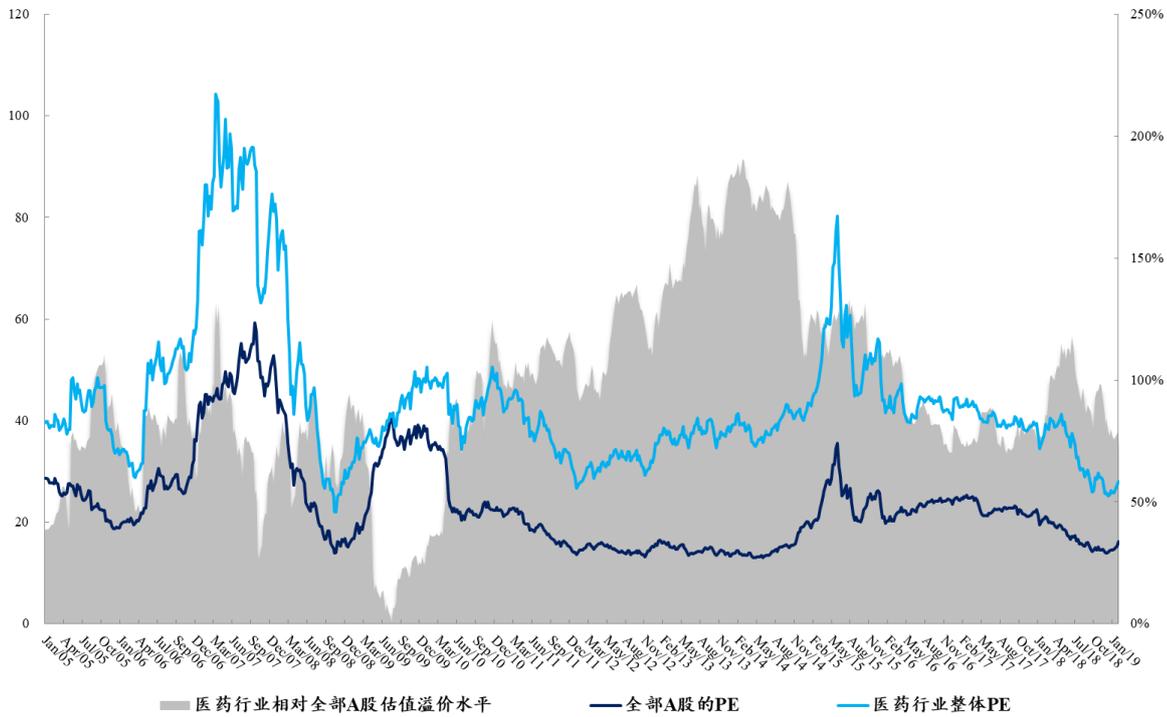


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相对估值方面，本周医药行业估值溢价率较上周下降 6.14 个百分点，较上上周下降 2.24 个百分点。

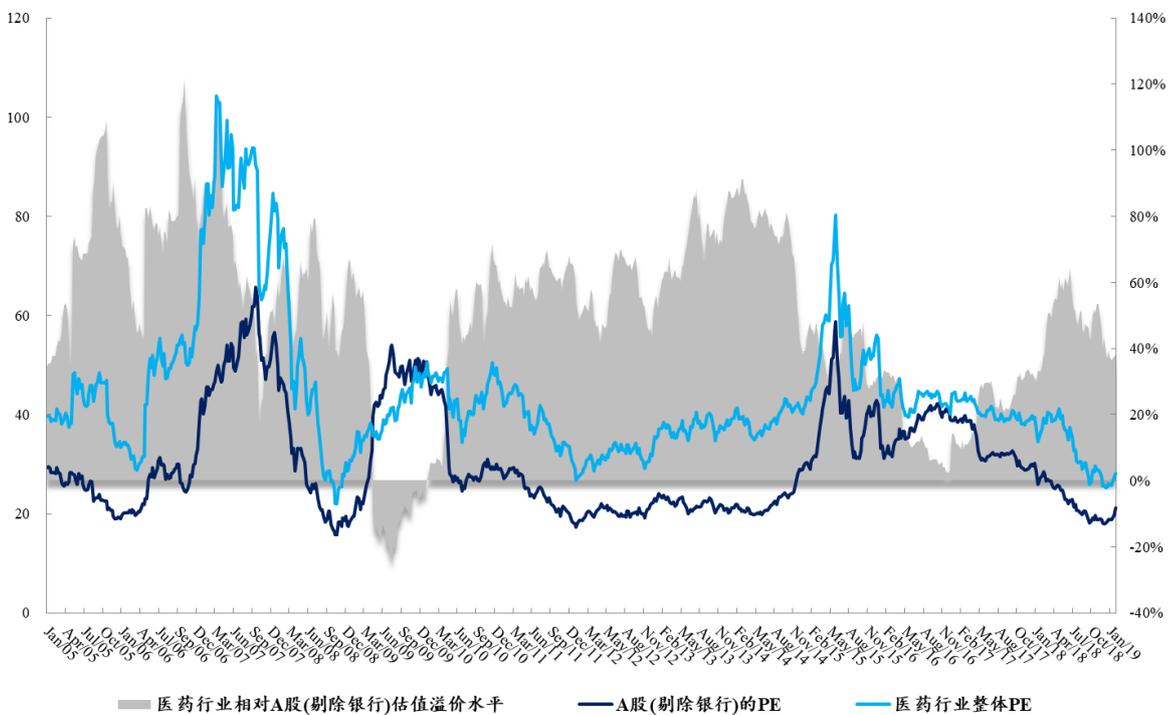
截至 2 月 22 日，医药行业一年滚动市盈率为 28.06 倍（TTM 整体法，剔除负值），全部 A 股为 16.22 倍，分别较 05 年以来的历史均值低 16.04 个单位和 7.49 个单位。本周全部 A 股 TTM 上升 1.01 个单位，医药股 TTM 上升 0.81 个单位，溢价率较 2005 年以来的平均值低 21.80 个百分点，位于相对低位，当前值为 72.96%，历史均值为 94.76%。医药股估值溢价率（A 股剔除银行股后）为 31.95%，历史均值为 49.85%，行业估值溢价率较 2005 年以来的平均值低 17.90 个百分点，位于相对较低位置。

图 3. 医药股估值溢价情况



资料来源：中国银河证券研究院

图 4. 医药股估值溢价情况-剔除银行股

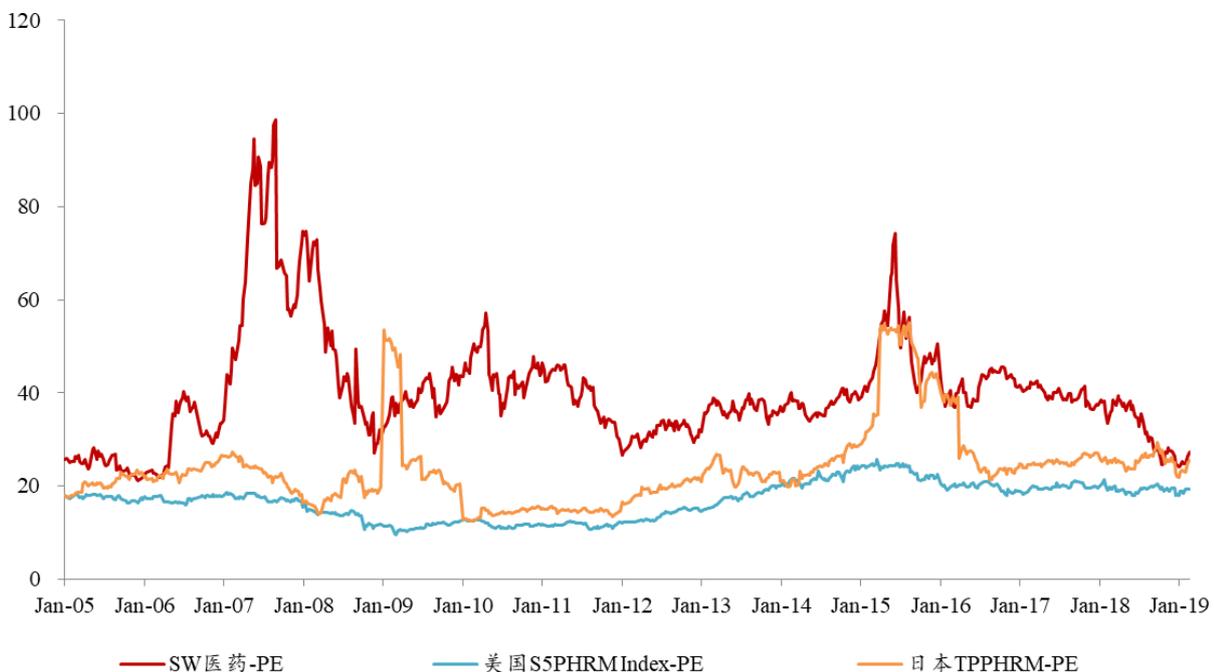


资料来源：中国银河证券研究院

国内医药板块市盈率高于美国和日本，相对溢价率处于较低水平。以 2019 年 2 月 22 日收盘价计算，国内医药板块的动态市盈率为 27.27 倍（指数法，TTM）。同期美国医药板块为 19.37 倍，日本医药板块为 25.48 倍，我国医药板块 PE 高于美国和日本。以 SW 医药对各国医药板块的 PE 溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低 109.9 个百分点，当前值为 40.8%，历史均值为 150.7%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低 78.2 个百分点，当前值为 7.0%，历史均值为 85.2%。**我们认为国内医药指数市盈率估值水平通常高于国际医药指数的原因主要是国内医药上市公司整体增速高于全球药品市场增速，国内上市公司整体增速在 10-15%，而全球药品市场增速在 5% 左右。**

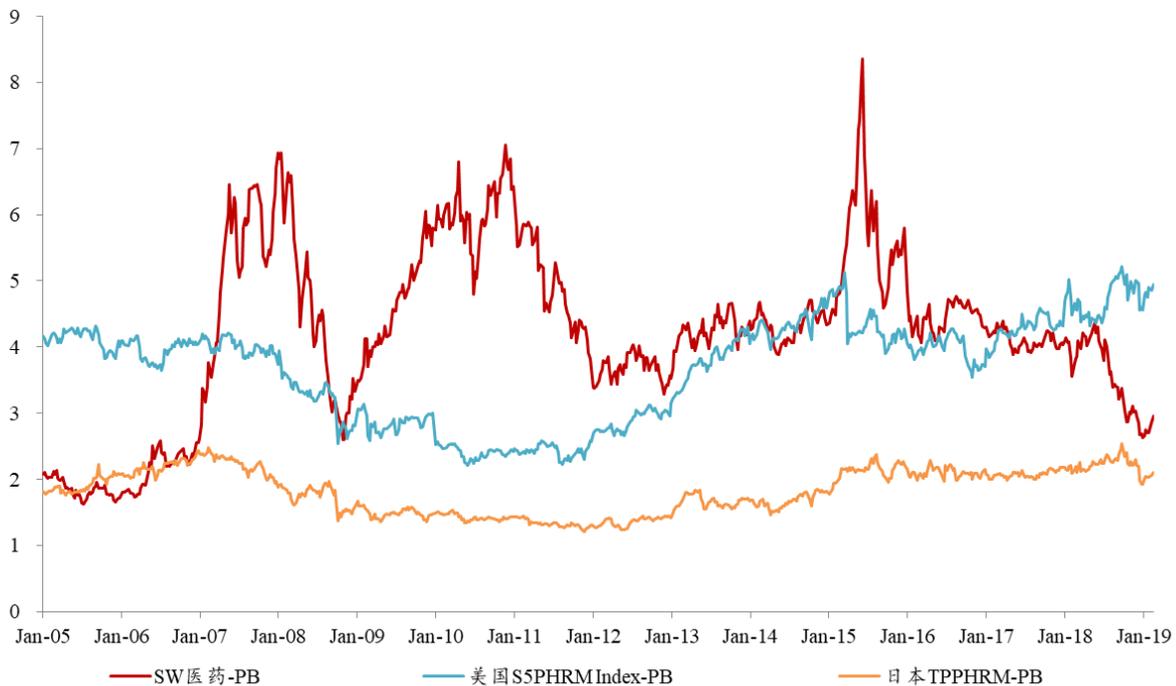
国内医药板块市净率低于美国，高于日本，相对溢价率处于历史较低水平。以 2019 年 2 月 22 日收盘价计算，国内医药板块的市净率为 2.96 倍，同期美国医药板块为 4.95 倍，日本医药板块为 2.10 倍，我国医药板块 PB 低于美国，高于日本。以 SW 医药对各国医药板块的 PB 溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低 63.9 个百分点，当前值为 -40.2%，历史均值为 23.7%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低 102.6 个百分点，当前值为 40.7%，历史均值为 143.3%。**国内医药指数市净率估值水平低于美国而明显高于日本，主要原因是美国市场以创新药为主，盈利能力明显强于中国和日本的医药企业。**

图 5. 各国医药板块 PE 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

图 6. 各国医药板块 PB 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

1.4.2 国内与国际重点公司估值及对比

我们筛选全球市值在 500 亿美元以上（及接近 500 亿美元）的国际巨头及在细分领域具有代表性的共计 52 家国际医药龙头公司，计算了其 2018Q1-Q3 及 2017 年的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，18Q1-Q3 收入增速平均为 7.34%，中位数为 6.63%，多数处于 0%~20% 区间；2017 收入同比增速平均为 7.55%，中位数为 5.03%，多数位于 0%~20% 区间。从净利润角度看，18 Q1-Q3 净利润增速平均为 29.13%，中位数为 20.68%，多数处于 -100%~100% 区间；上一年度净利润同比增速平均为 -73.21%，中位数为 2.58%，多数位于 -80%~80% 区间。而其所对应的估值（以 2019.2.21 计）平均数为 56.02 倍，估值中位数为 25.16 倍，多数处于 10~100 倍之间。

A 股市场，我们列示国内市值居前的 25 只医药行业白马股及重点覆盖公司如下表。从收入角度看，其 18Q1-Q3 收入增速均值为 22.90%，中位数为 17.05%，多数位于 0%~40% 区间；2017 年收入平均增速为 21.26%，中位数为 20.12%，多数位于 8%~35% 区间。从净利润角度看，25 只白马股 18Q1-Q3 净利润增速均值为 25.99%，中位数为 22.10%，主要处于 0%~75% 之间；2017 净利润平均增速为 23.50%，中位数为 24.25%，多数位于 5%~40% 之间。而观察其目前的估值水平（以 2019.2.22 计），市盈率平均为 27.76 倍，中位数为 23.21 倍，主要位于 10~70 倍区间。

表 4. 国际医药巨头及细分领域龙头业绩增速与估值（市值单位：百万美元，截止 2019.2.21）

| 股票代码 | 公司名称 | 性质 | 净利润同比增速 | | 收入同比增速 | | 市盈率 TTM 2019/2/21 | 当前市值 2019/2/21 |
|----------|--------|------|----------|----------|---------|---------|----------------------|-------------------|
| | | | 18Q1-Q3 | Y17 | 18Q1-Q3 | Y17 | | |
| JNJ UN | 强生 | 国际巨头 | 2.01% | -92.14% | 8.77% | 6.34% | 270.84 | 360,642 |
| UNH UN | 联合健康 | 医疗保险 | 28.89% | 50.46% | 12.56% | 8.83% | 20.91 | 255,621 |
| NOVN SE | 诺华 | 国际巨头 | 99.34% | 14.76% | 6.85% | 1.41% | 15.88 | 230,842 |
| PFE UN | 辉瑞 | 国际巨头 | 27.82% | 195.33% | 2.13% | -0.53% | 10.67 | 243,589 |
| ABBV UN | 艾伯维 | 国际巨头 | 42.91% | -10.82% | 19.39% | 10.06% | 16.27 | 118,457 |
| MRK UN | 默克 | 国际巨头 | 27.67% | -38.93% | 5.41% | 0.79% | 60.94 | 207,588 |
| AMGN UW | 安进 | 国际巨头 | 3.57% | -74.37% | 2.76% | -0.62% | 50.14 | 115,433 |
| NOVOB DC | 诺和诺德 | 国际巨头 | 8.26% | 2.69% | 5.15% | 2.06% | 19.68 | 121,635 |
| BMJ UN | 百时美施贵宝 | 国际巨头 | 12.74% | -77.41% | 8.23% | 6.94% | 56.97 | 81,835 |
| MDT UN | 美敦力 | 国际巨头 | -13.01% | -22.94% | 2.92% | 0.82% | 56.13 | 124,152 |
| ABT UN | 雅培 | 国际巨头 | 31.34% | -65.93% | 15.21% | 31.35% | 156.54 | 131,971 |
| GILD UW | 吉利德科学 | 国际巨头 | -35.81% | -65.72% | -18.98% | -14.09% | 54.63 | 84,035 |
| SAN FP | 赛诺菲 | 国际巨头 | -46.87% | 82.77% | 3.53% | 6.45% | 20.93 | 103,310 |
| BAYN GY | 拜耳 | 国际巨头 | -17.40% | 65.23% | -7.84% | 2.26% | 10.44 | 71,736 |
| GSK LN | 葛兰素史克 | 国际巨头 | 21.15% | 59.63% | 6.14% | 2.85% | 40.25 | 99,551 |
| LLY UN | 礼来 | 国际巨头 | 45.03% | -107.46% | 8.42% | 7.77% | 272.71 | 127,067 |
| AZN LN | 阿斯利康 | 国际巨头 | -34.06% | -14.23% | -6.08% | -2.33% | 41.61 | 100,701 |
| TMO UN | 赛默飞世尔 | 医疗器械 | 20.21% | 10.04% | 20.04% | 14.47% | 39.72 | 101,228 |
| CELG UW | 新基医药 | 创新药 | -1.59% | 47.07% | 18.11% | 15.80% | 22.56 | 62,076 |
| WBA US | 沃尔格林 | 药房 | 38.99% | -2.28% | 12.35% | 0.74% | 13.90 | 66,485 |
| CVS US | CVS | 药房 | -105.25% | 24.54% | 2.41% | 4.08% | 20.51 | 80,624 |
| SYK UN | 史赛克 | 医疗器械 | 17.02% | -38.07% | 9.27% | 9.88% | 57.90 | 69,904 |
| BIIB UW | 百健 | 创新药 | 22.82% | -31.43% | 10.70% | 7.21% | 20.77 | 63,177 |
| ANTM UN | 安森保险 | 医疗保险 | 27.33% | 55.59% | 2.04% | 6.10% | 18.04 | 80,008 |
| BDX UN | 碧迪 | 医疗器械 | -17.07% | 12.70% | 40.70% | -3.12% | 562.93 | 66,644 |
| AET UN | 安泰保险 | 医疗保险 | 106.08% | -16.16% | 1.53% | -4.15% | - | - |
| AGN UN | 艾尔建 | 仿制药 | 89.01% | -127.55% | 0.80% | 9.40% | 22.07 | 45,435 |
| ISRG UW | 直觉外科 | 医疗器械 | 18.94% | -10.31% | 19.21% | 15.70% | 81.34 | 62,954 |
| FRE GY | 费森尤斯集团 | 医疗器械 | 24.76% | 16.21% | 5.20% | 18.90% | 13.16 | 31,583 |
| 4502 JT | 武田药品工业 | 创新药 | -41.10% | 58.64% | 0.77% | -0.26% | 25.16 | 62,713 |
| ESRX UW | 快捷药方 | 医疗服务 | 17.46% | 32.69% | 1.73% | -0.22% | - | - |
| VRTX UW | 福泰制药 | 创新药 | 235.61% | 335.14% | 18.53% | 46.20% | 73.22 | 46,801 |
| SHPLN | 沙尔制药 | 创新药 | 46.07% | 1204.67% | 4.91% | 33.03% | - | - |
| HUM UN | Humana | 医疗保险 | -41.34% | 298.70% | 5.34% | -1.13% | 28.32 | 41,695 |
| BSX UN | 波士顿科学 | 医疗器械 | 78.72% | -70.03% | 9.38% | 7.89% | 85.36 | 55,605 |
| BAX UN | 百特 | 医疗器械 | 61.93% | -85.56% | 6.41% | 3.92% | 33.50 | 37,943 |
| PHIA NA | 飞利浦公司 | 医疗器械 | -44.59% | 16.78% | 7.69% | 4.15% | 24.70 | 36,426 |
| HCA UN | HCA | 医疗服务 | 56.31% | -23.32% | 7.33% | 5.12% | 15.88 | 48,621 |

| | | | | | | | | |
|---------|-------------------|------|----------|-----------|---------|--------|---------|---------|
| REGN UW | 再生元 | 创新药 | 58.44% | 33.83% | 11.50% | 20.82% | 26.75 | 45,746 |
| ILMN UW | Illumina | 医疗器械 | -6.38% | 56.92% | 24.87% | 14.74% | 64.40 | 43,641 |
| MCK UN | McKesson | 分销商 | -120.14% | -98.68% | 3.61% | 4.95% | 227.50 | 25,311 |
| 4503.JT | 安斯泰来 | 创新药 | 5.09% | -26.53% | 2.27% | -3.27% | 17.94 | 30,171 |
| EW UN | 爱德华生命科学 | 医疗器械 | 21.96% | 2.48% | 7.79% | 15.91% | 49.56 | 36,139 |
| MYL US | 迈兰公司 | 仿制药 | -33.30% | 45.00% | -3.62% | 7.50% | 29.87 | 16,016 |
| CAH UN | 康德乐公司 | 分销商 | -141.30% | 34.84% | 6.95% | 4.23% | 23.60 | 16,316 |
| ABC UN | 美源伯根 | 分销商 | 579.43% | -74.47% | 10.87% | 4.29% | 11.32 | 17,938 |
| TEVA IT | 梯瓦制药 | 仿制药 | 115.56% | -5043.77% | -15.85% | 2.20% | -1.61 | 20,182 |
| INCY UW | Incyte 有限公司 | 创新药 | 124.73% | -400.46% | 23.94% | 38.93% | -160.25 | 17,837 |
| LH UN | 美国实验控股 | 医疗服务 | 34.58% | 73.23% | 12.99% | 8.29% | 10.71 | 14,965 |
| DGX UN | Quest Diagnostics | 医疗服务 | 17.57% | 19.69% | 2.80% | 2.58% | 14.19 | 11,790 |
| UHS UN | 环球健康服务 | 医疗服务 | 16.70% | 7.10% | 3.23% | 6.59% | 15.12 | 12,448 |
| VAR UN | 瓦里安医疗 | 医疗器械 | 25.63% | -37.96% | 10.10% | 1.80% | 81.30 | 11,956 |
| | | 均值 | 29.09% | -73.07% | 7.32% | 7.57% | 56.02 | 80,787 |
| | | 中位数 | 20.68% | 2.58% | 6.63% | 5.03% | 25.16 | 62,954 |
| | | 最小值 | -141% | -5044% | -19% | -14% | -160.25 | 11,790 |
| | | 最大值 | 579% | 1205% | 41% | 46% | 562.93 | 360,642 |

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院 (市盈率根据稀释每股收益计算得出)

表 5: 港股及中概股龙头业绩增速与估值 (美股单位: 百万美元; 港股单位: 亿人民币)

| 代码 | 公司名称 | 净利润同比增速 | | 收入同比增速 | | 市盈率 TTM | 当前市值 |
|---------|--------|-----------|---------|---------|-----------|---------|------|
| | | 18Q1-Q3 | Y17 | 18Q1-Q3 | Y17 | | |
| BGNE UW | 百济神州 | -6621.61% | 19.45% | 955.58% | 23703.18% | -50.31 | 8277 |
| CBPO UW | 泰邦生物 | 0.61% | -35.16% | 25.56% | 8.57% | 43.83 | 3136 |
| 1093.HK | 石药集团 | 33.77% | 31.88% | 41.41% | 25.01% | 24.26 | 718 |
| 1177.HK | 中国生物制药 | 21.96% | 13.47% | 37.42% | -6.36% | 28.39 | 709 |
| 1099.HK | 国药控股 | 7.18% | 13.68% | 8.48% | 7.48% | 15.85 | 854 |
| 0950.HK | 李氏大药厂 | 5.66% | -7.72% | 15.63% | 8.46% | 15.71 | 33 |

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院 (市盈率根据稀释每股收益计算得出)

表 6. 国内医药白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值（市值单位：亿人民币元；截止 2019.2.22）

| 代码 | 公司名称 | 净利润同比增速 | | 收入同比增速 | | 市盈率 TTM | 当前市值 |
|-----------|------------|---------|--------|---------|--------|-----------|-----------|
| | | 18Q1-Q3 | Y17 | 18Q1-Q3 | Y17 | 2019/2/22 | 2019/2/22 |
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 25.10% | 24.25% | 23.77% | 24.72% | 60.11 | 2443.73 |
| 600196.SH | 复星医药 | -13.44% | 11.36% | 39.99% | 26.69% | 23.21 | 649.74 |
| 600518.SH | 康美药业 | 22.10% | 22.77% | 30.31% | 22.34% | 9.60 | 460.58 |
| 000538.SZ | 云南白药 | 4.88% | 7.71% | 9.53% | 8.50% | 26.45 | 865.61 |
| 601607.SH | 上海医药 | 25.41% | 10.14% | 18.75% | 8.35% | 11.97 | 503.33 |
| 600332.SH | 白云山 | 131.50% | 36.71% | 87.11% | 4.58% | 14.30 | 574.07 |
| 000963.SZ | 华东医药 | 21.48% | 23.01% | 8.17% | 9.66% | 20.52 | 430.74 |
| 600085.SH | 同仁堂 | 3.72% | 9.02% | 7.09% | 10.63% | 36.67 | 384.29 |
| 002294.SZ | 信立泰 | 5.12% | 3.97% | 13.96% | 8.35% | 15.32 | 231.06 |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | 41.43% | 33.31% | 39.75% | 49.06% | 74.92 | 752.67 |
| 300003.SZ | 乐普医疗 | 54.89% | 32.36% | 39.33% | 30.85% | 30.45 | 397.13 |
| 002773.SZ | 康弘药业 | 21.84% | 29.68% | 3.95% | 9.70% | 35.81 | 263.22 |
| 600867.SH | 通化东宝 | 6.02% | 30.52% | 8.43% | 24.75% | 30.92 | 270.72 |
| 600535.SH | 天士力 | 20.24% | 17.01% | 16.69% | 15.41% | 18.26 | 293.46 |
| 000423.SZ | 东阿阿胶 | -1.73% | 10.36% | -2.16% | 16.70% | 14.31 | 289.40 |
| 600436.SH | 片仔癀 | 36.35% | 50.53% | 30.65% | 60.85% | 55.57 | 627.09 |
| 000513.SZ | 丽珠集团 | -77.86% | 12.14% | 4.90% | 11.49% | 18.73 | 210.25 |
| 600998.SH | 九州通 | 35.58% | 64.87% | 17.05% | 20.12% | 22.32 | 281.65 |
| 603858.SH | 步长制药 | 7.57% | -7.43% | -1.69% | 12.52% | 13.41 | 231.16 |
| 002422.SZ | 科伦药业 | 164.80% | 28.04% | 54.63% | 33.49% | 23.70 | 328.42 |
| 000661.SZ | 长春高新 | 72.20% | 36.53% | 56.36% | 41.58% | 37.94 | 384.54 |
| 600521.SH | 华海药业 | -47.38% | 27.64% | 9.48% | 22.21% | 39.08 | 159.98 |
| 600566.SH | 济川药业 | 44.25% | 30.97% | 31.57% | 20.61% | 16.33 | 265.30 |
| 600056.SH | 中国医药 | 23.08% | 36.73% | 2.71% | 16.02% | 9.64 | 149.48 |
| 002007.SZ | 华兰生物 | 22.69% | 5.19% | 22.19% | 22.41% | 34.53 | 331.96 |
| | 均值 | 25.99% | 23.50% | 22.90% | 21.26% | 27.76 | 471.18 |
| | 中位数 | 22.10% | 24.25% | 17.05% | 20.12% | 23.21 | 331.96 |
| | 最大值 | 164.80% | 64.87% | 87.11% | 60.85% | 74.92 | 2443.73 |
| | 最小值 | -77.86% | -7.43% | -2.16% | 4.58% | 9.60 | 149.48 |

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：丽珠集团 17 年净利润增速已扣除土地转让收益约 34.98 亿元，九州通 18H1 净利润增速已扣除 17H1 拆迁补偿款收益约 3.86 亿元

1.5 风险提示

控费降价压力超预期的风险；新一轮招标降价逐步落地对企业影响超出预期的风险；高值耗材国家谈判的影响超出预期的风险。

附录:

投资观点——基金持仓

- ▶ 2018Q4 基金医药持仓比例 12.75%，较 18Q3 下降 0.49pp。我们统计了所有主动/非债基金所持的十大重仓股情况，基于重仓股（剔除港股）信息，我们测算的主动型非债券基金医药股持仓比例为 12.75%，较 2018Q3 下降了 0.49 个百分点，较 2018Q2 下降 2.44 个百分点。2010 年至今的医药持仓变化如下图所示。
- ▶ 我们逐个剔除医疗医药健康行业基金后，18Q4 主动型非债券基金的医药股持仓比重为 9.51%，较 18Q3 下降 0.19pp。剔除行业基金后的主动型非债券基金的医药持仓比重在 18Q2 达到近 3 年的最高点，18Q4 为 9.51%，环比下降 0.19pp，较 18Q2 下降 1.99pp，占比全行业第二。各季度历史数据依次如下：18Q3 为 9.70%，18Q2 为 11.50%，18Q1 为 8.99%，17Q4 为 7.11%，17Q3 为 6.42%，17Q2 为 8.09%，17Q1 为 8.98%，16Q4 为 9.59%，16Q3 为 8.74%。

图 7. 基金医药持仓比例变化



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

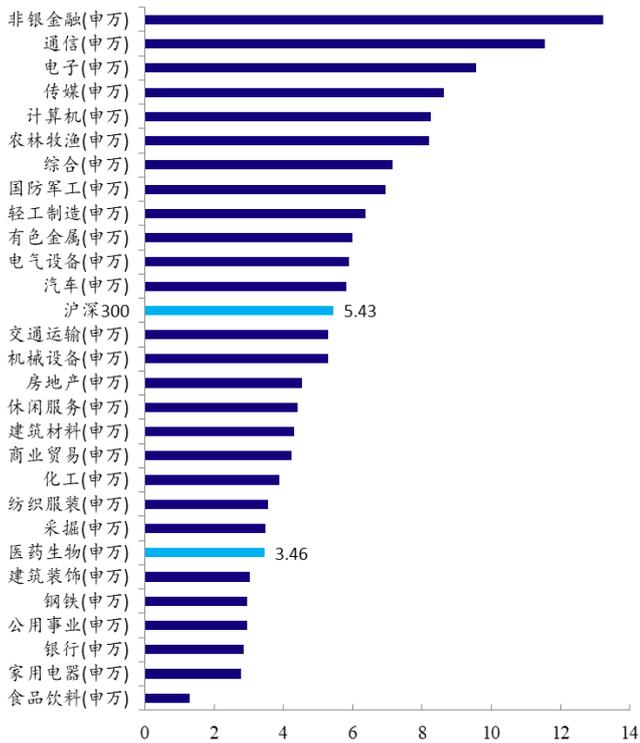
银河活动——调研回顾

- **上周调研:** 无
- **近期调研:** 健友股份 (603707)、国家带量采购专家座谈会、信立泰 (002294)、绿叶制药 (2186.HK)、乐普医疗 (300003)、长春高新 (000661)、昭衍新药 (603127)、舒泰神 (300204)、华兰生物 (002007)、双鹭药业 (002038)、辰欣药业 (603367)、华润双鹤 (600062)、天坛生物 (600161)、中国医药 (600056)、亚宝药业 (600351)、仁和药业 (000650)、智飞生物 (300122)、太极集团 (600129)、莱美药业 (300006)、山东药玻 (600529)、红日药业 (300026)、透景生命 (300642)、千红制药 (002550)、一心堂 (002727)、沃森生物 (300142)、云南白药 (000538)、凯莱英 (002821)、天士力 (600535)、贝瑞基因 (000710)、亿帆医药 (002019)、润泽生物 (872828.OC)、合全药业 (832159.OC)、复星凯特、现代制药 (600420)、成大生物 (H01045.HK), 欢迎电话交流。

行情跟踪——行业行情

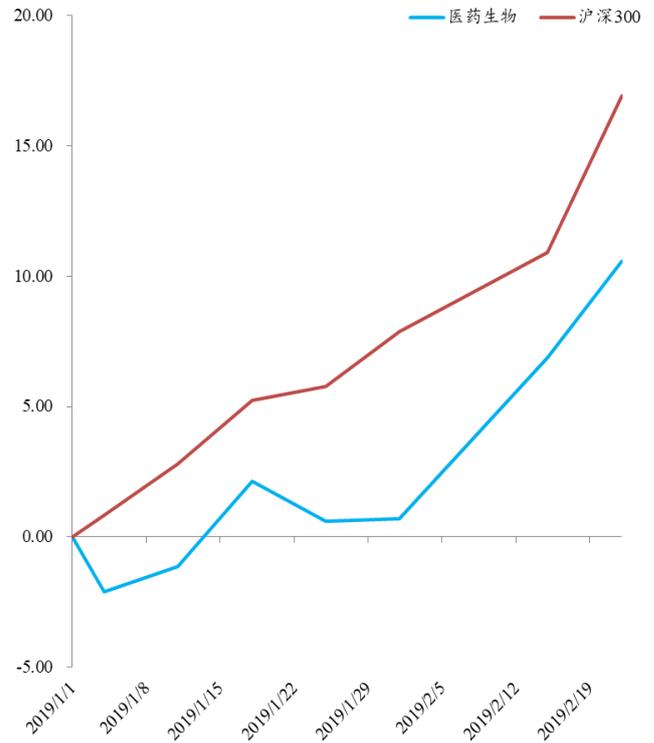
- 上周医药板块上涨 3.46%，沪深 300 指数上涨 5.43%。19 年初至今医药板块上涨 10.57%，整体表现差于沪深 300。

图 8：本周各行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 9：医药行业 19 年初以来市场表现

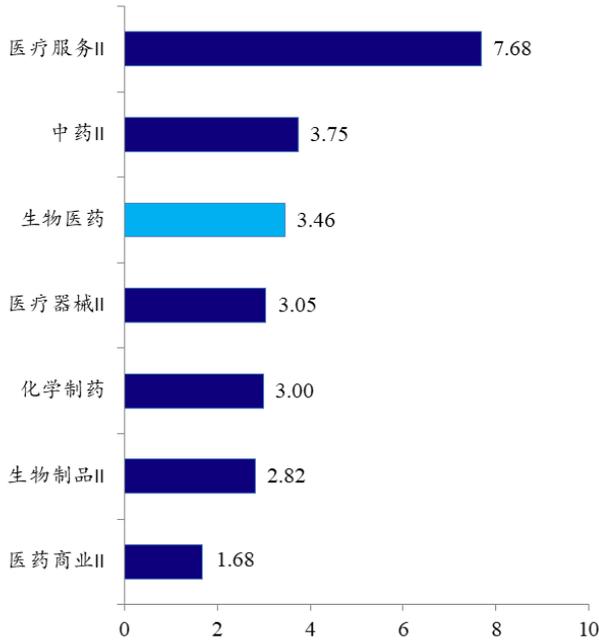


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

行情跟踪——子行业行情

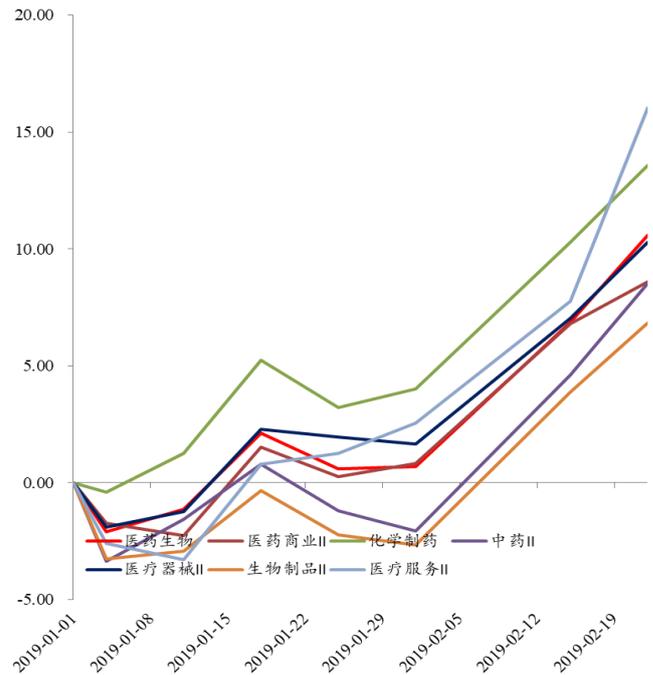
- 上周生物医药板块上涨 3.46%，涨幅最大的是医疗服务 II 子板块，上涨 7.68%，涨幅最小的是医药商业 II 子板块，上涨 1.68%。

图 10: 本周医药各子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 11: 医药各子行业 19 年初以来市场表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

行情跟踪——个股行情

表 7: 本周医药板块涨幅前十

| 公司 | 涨跌幅 | 备注 |
|------|-------|----|
| 紫鑫药业 | 24.3% | |
| 康恩贝 | 24.2% | |
| 金花股份 | 21.8% | |
| 亚太药业 | 21.4% | |
| 戴维医疗 | 21.4% | |
| 寿仙谷 | 19.2% | |
| 华业资本 | 17.5% | |
| 海虹控股 | 17.1% | |
| 瀚叶股份 | 13.8% | |
| 银河生物 | 13.6% | |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表 8: 本周医药板块跌幅前十

| 公司 | 涨跌幅 | 备注 |
|------|--------|----|
| 长生生物 | -14.0% | |
| 济川药业 | -6.8% | |
| 德展健康 | -6.0% | |
| 南华生物 | -4.9% | |
| 美诺华 | -4.7% | |
| 华东医药 | -3.2% | |
| 我武生物 | -3.1% | |
| 恒基达鑫 | -2.9% | |
| 天宇股份 | -2.9% | |
| 同仁堂 | -2.6% | |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

行业动态——行业新闻及点评

1. 上海：关于本市做好国家组织药品集中采购和使用试点有关工作的通知（2019/02/19）

<http://www.smpaa.cn/xxgk/zczsk/2019/02/19/8670.shtml>

主要内容：

根据《国务院办公厅关于印发国家组织药品集中采购和使用试点方案的通知》（国办发〔2019〕2号，以下简称“《通知》”）的工作要求，为实现药价明显降低，减轻患者药费负担；降低企业交易成本，净化流通环境，改善行业生态；引导医疗机构规范用药，支持公立医院改革；探索完善药品集中采购机制和以市场为主导的药品价格形成机制，按照“国家组织、联盟采购、平台操作”的总体思路，选择北京、天津、上海、重庆和沈阳、大连、厦门、广州、深圳、成都、西安 11 个城市开展部分医保药品集中采购试点工作。根据联合采购办公室已公布的中选结果，此次试点中选药品在保证供应和质量的基础上，价格均有较大降幅。为保证试点工作在本市的顺利推进，在总结本市药品带量采购试点工作的基础上，充分体现“三医联动”，现就做好国家组织药品集中采购和使用试点的有关工作通知如下：

一、优先采购和使用中选药品

（一）本市所有非营利性医疗机构和医保定点医疗机构（以下统称“医疗机构”）不得以费用总控、“药占比”、医院基本用药品种数量为由影响中选药品的供应与合理使用。原先未采购中选企业品种，但已经采购同品种其他企业的，应当及时召开药事委员会，简化和加快采购流程。医疗机构应当通过“上海市医药采购服务与监管信息系统”（以下简称“阳光采购平台”）从中选企业指定的药品经营或配送企业采购中选品种，并按规定实行零差率销售，严禁任何形式的“二次议价”行为，**使用量原则上不低于上一年度同期水平**。

（二）与中选品种相同通用名称（含剂型）的原本市中标药品（或挂网）药品，如未获中选资格（以下简称“未中选药品”），但质量和疗效有保证，且价格适宜的，医疗机构可以在优先采购中选品种的前提下继续采购，**但数量不得超过中选品种**。医疗机构采购符合上述条件的同品种未中选药品的，视作符合“一品两规”要求。

（三）医疗机构要充分发挥临床药师的作用，加强医疗机构处方审核和处方点评，进一步强化合理用药考核。**严格落实按通用名开具处方的要求，确保在同等条件下优先选择中选药品；与中选品种具有相同或相当活性成分（特别是化学结构类似），以及同等治疗效果（包括复方制剂），临床可替代的同类药品，应当在合理用药的基础上，优先使用中选药品**。对使用中选药品可能导致患者用药调整的情况，医疗机构要强化临床风险评估、预案制定和物资准备，加强医师和药师宣传培训，并对患者做好解释说明。

二、切实保证药品货款支付

（一）医疗机构作为药品货款结算第一责任人，应当严格按照《关于印发上海市公立医院药品集中采购工作实施意见的通知》（沪人社医〔2016〕37号）关于“改进医院药款结算”的要求，**确保从药品交货验收合格到付款的时间不超过 30 天，减轻药企交易成本**。医疗机构采购中选药品的对账单由上海市医药集中招标采购事务管理所（以下简称“市药事所”）通过邮政按月发放至医疗机构。

(二) 市药事所代表医疗机构与中选企业及其指定的药品经营(或配送)企业签订三方购销协议,明确各方权利与责任,并按照购销协议从本市药品采购专户垫付中选品种货款。采购专户资金由本市医保经办机构根据市药事所提供的集中采购结果,按照购销协议执行的工作进度,以“医保药品集中采购周转资金”形式从医保基金划转。

(三) 中选企业指定的药品经营(或配送)企业应当通过阳光采购平台向医疗机构供应中选药品,并单独出具发票。同时按照购销协议约定,设立采购专用账户,在收到医疗机构货款后按时返还原先市药品采购专户垫付的等额资金。市药事所在采购专户收到配送药品经营(或配送)企业返还的医疗机构货款后,再按月返还至指定的医保基金账户。

三、探索医保支付与采购协同

为逐步探索医保支付与采购协同机制,在保障质量和供应的基础上,本市对通用名属于《上海市基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录(2017年版)》,但价格高于中选价格的同通用名未中选药品(以下简称“价高药”),按照“价格适宜”原则在梯度降价或限价后挂网公开议价采购。在此基础上,为引导患者形成合理的用药习惯,对“价高药”适当提高个人自负比例(老红军、离休人员和一至六级革命伤残军人除外)。本市城镇职工基本医疗保险和城乡居民基本医疗保险参保人员使用“价高药”的,药品自负比例提高10%(基本药物和医保甲类支付的药品)或20%(其他药品)。实行个人定额自负的抗癌药,参照上述药品适当上调定额自负标准。参加本市社区医疗互助帮困计划人员参照执行。住院患者使用“价高药”的,统一按出院时新的自负比例结算。

上述“价高药”涉及的医保目录药品通用名,以及个人需提高的具体自负比例见本通知附件。参保人员使用“价高药”的,医疗机构在医疗费用收据的项目明细中应予标注,以供识别。

四、加强市、区各部门协同作用

(一) 本市医保部门将医疗机构采购和使用中选药品情况纳入医保费用考核范围,对不能正常完成采购量的医院,视情况扣减相应医保费用额度。对方用量下降明显的医生,加强医师约谈。对采购未中选品种和同类替代品种异常的医疗机构,参考药品采购第三方评价系统(<http://evaluation.smpaa.cn/>),加强医保监督检查频次和力度。为鼓励医疗机构使用中选品种,主动降低药品费用,对医疗机构使用中选品种节省的医保费用,在医保费用预付基础上,当年度医保总额预算额度不做调减,并在核算年度结余留用时予以单列,适当倾斜。

(二) 本市卫生健康部门负责医疗机构药品使用情况监测,对不按规定采购和使用中选药品的医疗机构,在公立医院绩效考核评价、公立医院改革奖补资金、医疗机构等级评审、国家及地方重点专科评定和复核、医疗机构负责人目标责任考核中予以惩戒。对不按规定使用药品,诱导患者用未中选药品或同类品种替代中选品种的医务人员,按照《处方管理办法》、《医院处方点评管理规范(试行)》和《上海市医疗机构处方点评工作管理规定》相应条款严肃处理。为促进医疗机构改革,对使用中选品种后医保结余留用的资金,可按照“两个允许”(允许医疗机构突破现行事业单位工资调控水平,允许医疗服务收入扣除成本并按规定提取各项基金后主要用于人员奖励)的要求,统筹用于人员薪酬支出。

(三) 本市药品监督部门为保证中选品种质量的一致性和稳定性,负责建立严格的中选药品质量监管机制,密切跟踪中选药品质量,加大抽检力度,将中选品种全部列入2019年度抽检计划,按照质量标准及溶出曲线等一致性评价数据,做到全品种、全覆盖抽检,并采用近红外光谱建模等方式跟踪监测中选药品质量。

(四)市药事所作为本市药品集中采购工作机构,负责组织签订中选药品购销协议并及时预付货款,加强对医疗机构采购中选药品情况分析,通过阳光采购平台公示医疗机构采购和使用中选品种的比例和排名,接受社会监督。

(五)区卫生行政部门负责督促医疗机构按照合同规定与企业及时结算,严查不按时结算药款的问题,并会同区医保部门积极动员各医疗机构和医务人员做好宣传解释工作,引导患者优先使用中选品种,形成合理的用药习惯。

五、其他相关问题

(一)国家组织药品集中采购试点中选药品货款支付、质量监管,以及其他监督执行问题,按照沪人社医发〔2015〕13号文件有关规定执行。

(二)本市执行国家组织药品集中采购试点的具体工作,由市药事所根据国家及本市相关规定负责组织实施。

(三)本通知自此次试点结果执行之日起实施,其中城乡居民基本医疗保险参保人员使用“价高药”需提高的药品自负比例执行时间由本市医保部门另行通知。

特此通知。

【评】带量采购具备顶层设计的战略性意义,其将在“三医联动”中起至关重要的支点作用,并将助力医疗体系改革在正确的轨道上加速前进,是有利于我国医药医疗行业长期健康发展的。**中选品种足量采购正是 4+7 成功执行的实质性关键。上海本次发布的文件通过多个举措确保中选品种足量采购:**(1)不得以费用控制、“药占比”、医院基本用药品种数为由影响供应与使用。(2)原来未采购中选品种的,简化并加快采购流程,严禁“二次议价”。(3)未中选品种采购量不得超过中选品种,且需“价格适宜”。(4)医疗机构加强处方审核和处方点评,确保同等条件下优先选择中选药品。(5)中选品种使用情况纳入医保费用考核范围,并且医疗机构使用中选品种节省的医保费用,当年医保总额预算额度不做调减。

针对回款问题,上海采取的是“医保先垫付、医疗机构结算后返还”的方式,减轻药企交易成本。我们认为在药品集中采购的历史上,较为成功的案例如上海模式和福建三明模式的成功关键之一在于回款机构是医保采购中心而非医疗机构。**本次上海细则规定医保基金预先垫付,可转嫁医疗机构回款不及时的风险。**

对价格高于中选价格的同通用名未中选药品,需按“价格适宜”原则实现梯度降价或限价,才可挂网公开议价采购,且用量不得超过中选品种。同时,对于属于基本药物和医保甲类支付的品种,药品自负比例提高 10%;对于其他药品,提高 20%。**我们认为上述举措与此前国办发文要求的“如患者使用的药品价格与中选药品集中采购价格差异较大,可渐进调整支付标准,在 2-3 年内调整到位”相吻合,其余城市有望效仿。**

2. 发改委:加大力度推动社会领域公共服务补短板强弱项提质量 促进形成强大国内市场的行动方案(2019/02/19)

http://www.ndrc.gov.cn/zcfb/zcfbtz/201902/t20190219_928219.html

主要内容:

社会领域公共服务关乎民生，连接民心。补齐社会领域基本公共服务短板，增强非基本公共服务弱项，提升公共服务质量和水平，既有利于加强社会政策兜底保障、在发展中保障和改善民生，又有助于扩公共服务有效供给、积极培育发展国内市场，对于新时代满足人民日益增长的美好生活需要、高水平全面建成小康社会、促进社会公平正义都具有十分重要的意义。近年来，社会领域公共服务投入不断加大，设施条件不断改善，但相对于群众多层次多样化需求，仍然存在供给不足、质量不高、发展不均衡等突出问题，托幼、上学、就医、养老等方面的服务质量和水平与群众期待还有不小差距，这既是现阶段社会主要矛盾的表现，又是供给侧结构性改革的重点，也是潜在的巨大国内市场。为加大力度推动社会领域公共服务补短板、强弱项、提质量，促进形成强大国内市场，特制定以下方案。

一、总体要求

（一）指导思想。

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的十九大和十九届二中、三中全会精神，坚持新发展理念和以人民为中心的发展思想，按照高质量发展要求，对接脱贫攻坚、乡村振兴、科教兴国、健康中国、创新驱动等国家战略，贯彻“巩固、增强、提升、畅通”八字方针，深入推进公共服务供给侧结构性改革，牢牢抓住人民群众最关心最直接最现实的利益问题，正确处理基本与非基本、政府与市场、供给与需求的关系，着力补齐基本公共服务短板、增强非基本公共服务弱项、提升公共服务质量水平，切实兜牢基本民生保障网底，不断满足多样化民生需求，努力增进全体人民在共建共享发展中的获得感、幸福感、安全感，让改革发展成果更多更公平惠及全体人民。

（二）基本原则。

——补齐短板，保障基本。采取针对性更强、覆盖面更广、作用更直接、效果更明显的举措，优先补齐基本公共服务短板，促进公共服务资源向基层延伸、向农村覆盖、向边远地区和生活困难群众倾斜，推进基本公共服务均等化、普惠化、便捷化。

——补强弱项，扩大供给。政府在做好政策制定、规划引领、环境营造、监管服务的前提下，充分发挥市场和行业协会、商会等社会组织的作用，鼓励引导社会力量参与，扩大公共服务有效供给，推动非基本公共服务市场化、多元化、优质化。

——创新机制，提升质量。破除体制障碍，创新提供方式，优化资源配置，加强人才培养，加快与互联网深度融合，推进城乡区域基本公共服务制度统一，推动优质服务资源延伸下沉和提质扩容，促进公共服务更高质量更高水平发展。

——尽力而为，量力而行。将提升保障和改善民生水平建立在经济和财力可持续基础上，既要加大保障和改善民生工作力度，又要合理引导社会预期，不吊高胃口，不过度承诺，确保公共服务水平在发展中不断完善、稳步提升。

（三）主要目标。

到 2020 年，公共服务供给结构更加合理，社会力量参与更加积极，实施保障机制更加完善，服务质量与水平不断提升，公共服务对保障民生、促进就业、扩大消费的作用不断增强，基本实现基本公共服务能力全覆盖、质量全达标、标准全落实、保障应担尽担，实现非基本公共服务付费可享有、价格可承受、质量有保障、安全有监管。其中，教育现代化取得重要进展，劳动年龄人口平均受教育年限达到 10.8 年；覆盖城乡的基本医疗卫生制度基本建立，人均预期寿命提高到 77.3 岁；以居家为基础、社区为依托、机构为补充、医养相结合的养老服务体

系更加完善，养老床位中护理型床位比例不低于 30%；婴幼儿照护服务的政策法规和标准规范体系初步建立；现代公共文化服务体系基本建成，文化产业成为国民经济支柱性产业；旅游经济稳步增长，对国民经济的综合贡献度达到 12%；群众身体素质稳步增强，人均体育场地面积达到 1.8 平方米；家政培训标准化程度进一步提升，行业规范化建设进一步巩固。到 2022 年，公共服务供给更加充足、资源布局不断优化、体制机制日趋完备、人才队伍发展壮大、服务质量明显提高，覆盖全民、普惠共享、城乡一体的基本公共服务体系不断健全，就近就便、高效快捷、便民利民的公共服务体验不断改善，政府保障基本、社会积极参与、全民共建共享的公共服务格局不断完善，社会关注的民生热点难点问题得到有效缓解，多样化可选择的公共服务资源更加丰富，潜力巨大的国内市场需求得到满足，广大群众的获得感、幸福感、安全感不断提升。

二、行动任务

（一）补齐基本公共服务短板，加快实现基本公共服务均等化。

1.推进义务教育均衡发展。推进县域内城乡义务教育学校建设标准统一、教师编制标准统一、生均公用经费基准定额统一、基本装备配置标准统一和“两免一补”政策城乡全覆盖。继续加大对困难地区和薄弱学校支持力度，完善农村小规模学校（教学点）基本办学条件，落实对不足 100 人的小规模学校按 100 人标准拨付公用经费。加强乡镇寄宿制学校建设，为住宿学生配备宿舍、食堂、厕所、澡堂等基本生活设施，落实对寄宿制学校按寄宿生年生均 200 元标准增加公用经费补助。合理有序扩大县镇学校学位供给，到 2020 年基本消除大班额。加强学校非卫生厕所改造。巩固基本均衡发展成果，稳步推进县域义务教育优质均衡发展，到 2022 年全面实现全国县域义务教育基本均衡发展，约 20%的县（市、区）实现义务教育优质均衡发展。

2.提升贫困地区县域医疗卫生服务能力。改善农村医疗卫生保障条件，确保每个县（市、区）建好 1-2 所县级公立医院（含中医院），并以集中连片特殊困难地区和国家扶贫开发工作重点县为重点，改善基础设施和装备条件。力争到 2020 年，每千人口县级医疗机构床位数达到 1.8 张左右，能够满足县域居民常见病、多发病诊疗等需要。地方政府负责筹集资金，加强社区卫生服务中心（站）、乡镇卫生院和村卫生室的基础设施标准化建设。推动基层医疗卫生机构提供中医特色服务，充分发挥中医药“简、便、验、廉”优势。

3.加强妇幼保健服务体系建设。重点支持床位不足或业务用房面积不达标的妇幼保健机构建设，力争省、地市、县三级都有一所政府举办、设施齐全的妇幼保健机构，强化省、地市、县三级危重孕产妇、新生儿救治能力和产前诊断筛查能力。支持儿科资源不足地区加强建设，统筹利用各种服务资源，鼓励有条件的妇幼保健机构扩展强化产科、儿科、中医科等服务功能，力争到 2020 年每千名儿童床位数增加到 2.2 张。

4.提高医学应急救援和传染病等防治能力。依托大型综合性医院扩展补充紧急医学救援能力，配置医学救援设施设备，建立国家综合、航空、海（水）上紧急医学救援基地，构建全国分区域布局的海陆空立体化、专业化紧急医学救援网络，建立健全紧急医学救援体系。改革和完善疾病预防控制体系，加强综合性医院传染病、精神病诊疗能力和传染病医院建设，全面提升艾滋病、结核病等重大传染病防治能力。完善血站服务体系，加强血站及血液筛查实验室建设，保障血液安全供应。

5.健全基本养老服务体系。继续加强公办养老机构建设，落实新建城区、居住（小）区按照人均不少于 0.1 平方米的标准配建养老服务设施，稳步提高护理型床位占比。推进公办养

老机构入住综合评估制度，优先满足失能老年人的基本养老服务需求。实施特困人员供养服务设施和服务质量达标工程，提升特困人员供养服务机构托底保障能力。鼓励有条件的农村特困供养服务机构(农村敬老院)，在满足特困人员集中供养需求的前提下，逐步为农村低保、低收入家庭和建档立卡贫困家庭中的老年人，提供低偿或无偿的集中托养服务。大力发展农村互助养老服务，统筹规划建设公益性养老服务设施，推动50%的乡镇建有1所农村养老服务机构。

6.加强社会福利服务体系建设。在人口50万以上或孤儿200个以上的县(市、区)建设儿童福利机构和设施，为各级儿童福利机构配套“养治教康”方面服务设施，推动形成功能完备、服务规范的儿童福利服务设施网络。在各县(市、区)新建或依托现有资源建设县级未成年人保护设施，为困境儿童、农村留守儿童等提供临时监护照料。在精神卫生服务能力不足且尚无精神卫生福利设施的县市建设1所精神卫生福利设施，为精神障碍患者提供集中养护服务。在火葬区尚无设施的县(市、区)新建殡仪馆或公益性骨灰安放设施，对已达危房标准、设施设备陈旧的县(市、区)殡仪馆实施改扩建，对已达到强制报废年限或不符合国家环境保护标准的县(市、区)火化设备进行更新改造。

7.提升公共就业创业服务水平。推进全方位公共就业服务，建立全国统一的公共就业创业服务平台，加大对贫困地区、农村地区公共就业创业服务倾斜力度。实施基层公共就业创业服务能力保障计划，开展公共就业服务人员能力提升专项培训，健全均等化、专业化、智能化的服务体系。制定实施公共就业创业服务设施、设备配置、人员配备、服务规范等指导性标准，统一公共就业创业服务体系视觉识别系统。加快推动公共就业创业服务数字化转型，打造集政策解读推送、业务办理咨询于一体的线上智能服务、线下自助服务体系。

8.推动基本公共文化服务均等化。推动落实国家基本公共文化服务指导标准和省级实施标准，以县为单位实施。推动重点文化惠民工程资源整合和改革创新，加强广播电视传输覆盖等基础设施建设，推进数字广播电视户户通和应急广播体系建设，强化数字文化服务和流动文化服务，不断提高文化惠民工程的覆盖面和实施效果。继续支持全国爱国主义教育示范基地、博物馆、美术馆、公共图书馆、文化馆(站)等公共文化设施免费开放，促进高校博物馆、美术馆等文化设施向社会开放。充分利用现有城乡公共设施，统筹建设基层综合文化服务中心。以县级文化馆、图书馆为中心推进总分馆制建设，加强对农家书屋、农村电影放映工程的统筹管理，实现城乡社区公共文化服务资源整合和互联互通。

9.推动公共体育设施建设和开放。继续加强县级公共体育场、全民健身中心、健身步道、体育健身公园、农民体育健身工程、社区多功能运动场、社会足球场等公共体育设施建设。合理利用公园、体育中心、闲置厂房、校舍操场、社区空置场所等，拓展公共体育设施场所。进一步完善管理机制，提升各类公共体育场馆免费或低收费开放服务水平，促进学校体育设施与公共体育设施的双向开放。

10.健全完善残疾人公共服务体系。全面实施残疾儿童康复救助制度，有条件的地方可以对城乡贫困残疾人、重度残疾人基本型康复辅助器具配置给予补贴，实施残疾人精准康复服务行动，推进康复大学筹建。发展重度贫困残疾人托养照料服务，加快制定残疾人托养、康复服务国家标准，加强对孤残儿童福利和流浪乞讨残疾人救助服务的支持力度，加大严重精神障碍患者救治帮扶力度，对一户多残、以老养残等特殊困难家庭予以帮扶。采取普通学校就读、特教学校就读、儿童福利机构特教班就读、送教上门等方式，落实“一人一案”，解决未入学残疾儿童少年义务教育问题。完善困难残疾人生活补贴和重度残疾人护理补贴制度，推动建立补贴标准动态调整机制。结合实施易地扶贫搬迁和农村危房改造工程，加大重度贫困残疾人家庭

无障碍改造力度。

(二) 补强非基本公共服务弱项，着力增强人民群众公共服务供给。

11. 增加托育服务有效供给。制定行业准入标准、管理规范 and 监管标准，明确婴幼儿照护服务对象、服务内容、从业要求、设施设备、技术流程等规范标准。充分调动各方面力量，在城市建成一批示范性婴幼儿照护服务机构，在农村和贫困地区进一步提升婴幼儿照护服务能力。利用社区中心、闲置校舍等存量资源建立婴幼儿看护中心，鼓励有条件的地方举办婴幼儿照护服务机构，提供日间照料服务。积极引导社会力量举办托育服务机构，鼓励家庭育儿知识传播、社区共享平台等托育服务新模式新业态探索发展，发展多元化托育服务体系。积极开展保育知识、技能等培训，推动高职院校设置相关专业，开展家庭科学育儿培训指导。加强对儿童生长发育、儿童营养、儿童心理、儿童运动等方面的综合干预，充分开发儿童潜能，促进儿童早期发展。

12. 扩大城乡普惠性学前教育资源。扩大公办优质学前教育资源覆盖面，充分利用各类资源发展公办园，规范城镇小区配套幼儿园建设。通过购买服务、财政奖补等多种方式支持优质普惠学前教育资源扩容。进一步完善普惠性民办园认定标准和扶持政策，通过购买服务、减免租金、综合奖补、教师交流培训等方式，支持普惠性民办园发展。到 2020 年，全国学前三年毛入园率达到 85%，80% 以上的在园幼儿享受到普惠性学前教育，本专科学前教育专业毕业生规模达到 20 万人以上，逐步提高公办园在园幼儿占比，全国原则上达到 50%。积极支持多渠道投入学前教育。保障幼儿园教师地位待遇，落实学前教育资助制度，确保普惠性幼儿园的家庭经济困难儿童、孤儿和残疾儿童得到资助。大力发展农村学前教育，每个乡镇原则上至少办好一所公办中心园，鼓励以定向培养方式为贫困地区农村培养幼儿教师。

13. 促进社会办医加快发展。支持社会力量举办、运营高水平全科诊所，建立专业协作团队为居民提供医疗、公共卫生、健康管理等签约服务。支持社会力量深入专科医疗等细分服务领域，在眼科、骨科、口腔、妇产、儿科、肿瘤、精神、医疗美容等专科以及中医、康复、护理、体检等领域，加快打造一批具有竞争力的品牌服务机构。鼓励有实力的社会办医疗机构瞄准医学前沿，组建优势学科团队，提供以先进医疗技术为特色的医疗服务。督促各地落实社会办医疗机构跨部门全流程综合审批指引，精简优化审批流程。

14. 全面放开养老服务市场。到 2022 年，全面建成以居家为基础、社区为依托、机构为补充、医养相结合，功能完善、规模适度、覆盖城乡的养老服务体系，社区日间照料机构覆盖率大于 90%，居家社区养老紧急救援系统普遍建立，“一刻钟”居家养老服务圈基本建成。推动民办养老机构发展，取消养老机构设立许可，支持境内外资本投资举办养老机构，落实同等优惠政策。深化非营利性养老机构登记制度改革，允许养老机构依法依规设立多个服务网点，实现规模化、连锁化、品牌化运营。鼓励民间资本对企业厂房、商业设施及其他可利用的社会资源进行整合和改造后用于养老服务。开展城企协同推进养老服务发展行动计划。

15. 加强老年人健康服务体系建设。建立和完善覆盖全人群全生命周期，包括预防、保健、治疗、康复、护理、安宁疗护的综合性、连续性的服务体系。以老年人健康为中心，优化老年医疗卫生资源配置，推动医疗机构与养老机构加强合作。推广老年人健康体检，到 2022 年，基本实现 65 岁以上老年人健康体检全覆盖。加强康复医院、护理院和综合性医院老年医学科建设，老年医疗服务需求强烈的地区，可依据现有医疗机构，以多种形式加强老年专业医疗机构能力建设。推动基层医疗卫生机构积极开展老年人医疗、康复、护理、家庭病床等服务，提高老年人医疗卫生服务的可及性。

16. 推进家政培训和就业服务。持续开展家政服务提质扩容行动。实施农民工学历和能力

提升行动计划、巾帼家政服务专项培训工程，推进家政培训提升行动，搭建家政服务员和用工企业对接平台，开展订单、定向培训，提升家政服务能力。全面推进“百城万村”家政扶贫，引导中西部地区贫困县与中心城市劳务对接，促进建档立卡贫困劳动力就业。建立健全家政服务国家标准、行业标准和服务规范，建设包含家政服务员基本信息、从业经历和服务技能等内容的家政服务员档案数据库和家政企业数据库。

17.推广城乡社区助餐服务。把社区助餐纳入国家积极应对人口老龄化中长期规划能力评价指标体系，着力解决空巢老人居家、社区养老的餐饮问题。建立健全社区助餐服务标准体系，不断提高服务效率，切实保障质量安全，丰富个性化产品，根据青年家庭、空巢老人家庭的饮食需要，推出定制化家政餐饮服务。提升餐饮企业社区助餐服务水平，鼓励餐饮企业通过电话送餐、互联网送餐等方式拓展服务范围，将服务下沉到社区，为社区居民提供生活便利。

18.加强优秀传统文化保护传承利用。推动大运河文化保护传承利用，加强大运河文化带、革命文物等遗产保护利用设施建设。推动文化文物单位文化创意产品开发，打造优质、特色服务品牌。编制国家传统工艺振兴目录，选取并重点支持一批传统工艺项目。开展中华优秀传统文化传承重点工程和基地建设，到2020年建设100个左右中华优秀传统文化传承基地。推进“互联网+中华文明”行动计划，系统完整保存文物信息，推进资源开放共享。实施乡村文化繁荣兴盛重大工程，支持传统村落文物保护利用设施及配套基础设施建设，推动优秀农耕文化遗产合理适度利用。

19.完善重点地区旅游基础设施。实施“三区三州”等深度贫困地区旅游基础设施改造升级行动计划，切实改善当地道路、步行道、停车场、供水供电、垃圾污水处理、消防安防、应急救援、游客信息等服务设施。推动全域旅游示范区创建单位加强旅游基础设施和公共服务设施建设，着力改善景区连接道路、停车场、污水垃圾处理设施，完善集散咨询服务体系、自驾游服务体系，规范旅游引导标识系统。

20.加快有线电视网络整合发展和互联互通。推动完成全国有线网络整合，形成全国一张网。建立全国有线网络统一运营体系，统筹开展全国互联互通平台建设，建设国家级广电云数据中心，加大骨干网技术改造，完善接入网建设，完成双向化、宽带化、智能化改造，积极发展高清电视、超高清电视、互动电视等新业务，拓展综合信息服务和智能化应用等新业态，建设新型家庭信息中心，满足用户对于跨屏、跨域、跨网、跨终端的收视和信息需求。

21.加快发展体育健身休闲运动和竞赛表演业。以举办2022年冬奥会和冬残奥会为契机，大力发展冰雪运动，加强冰雪人才培养，提升群众普及水平。加强足球、冰雪、水上、航空、山地户外等健身休闲运动场地设施建设，支持城市举办马拉松、自行车等大型群众性体育赛事。加快制定赛事审批取消后的服务管理办法，明确体育培训、赛事开展的基本条件、标准、规则、程序和各环节责任部门，推动大型赛事活动多部门联合“一站式”服务。

(三)充分发挥有效市场和有为政府作用，提升公共服务质量水平。

22.提升教育服务内涵质量。建设“互联网+教育”支撑服务平台，促进信息技术与教育教学深度融合，推动优质教育资源覆盖各类学生。提高学前教育保教质量，遵循幼儿身心发展规律，坚持科学保教，纠正幼儿园“小学化”倾向。实施义务教育质量提升工程，优化教材和课程体系，完善质量监测制度，提高义务教育巩固水平。完善职业教育和培训体系，健全德技并修、工学结合的育人机制，深化产教融合、校企合作，推动产教融合型城市遴选和企业试点，吸引企业等社会力量建设一批具有辐射带动引领作用的高水平专业化产教融合实训基地。加快推进“双一流”建设，加大东部高水平大学对中西部地区高校的支持力度，继续支持中西部地区重点建设一批高水平本科学校。

23.均衡发展优质医疗资源。围绕严重威胁群众健康的肿瘤、心脑血管等重点疾病，在全国建立若干高水平的国家医学中心和一批区域医疗中心，扩大优质医疗资源供给，集聚医教研产等各种创新要素，开展癌症等重大疾病科技攻关，在医学科研成果临床转化、攻克疑难复杂疾病、建立人才培养模式等领域发挥辐射带动作用。鼓励优质医疗资源通过组建专科联盟、建设分支机构、远程医疗协作、“互联网+医疗健康”等多种方式，辐射带动中西部地区医疗服务能力提升，逐步满足群众就近享有高水平医疗服务需求。

24.提升养老服务质量。推进医养结合，为老年人提供患病期治疗、康复期护理、稳定期生活照料以及安宁疗护一体化的健康和养老服务。支持适合老年人的智能化产品、健康管理设备、健康养老移动应用软件（APP）等设计开发，开展智慧健康养老应用试点示范。加快建立全国统一的养老服务质量标准和评价体系，到2020年全面实施全国养老机构服务质量等级评定工作。

25.提高公共文化服务效能。在商场、写字楼等各类场所嵌入文化消费内容。推动公共图书馆、文化馆（站）等公共文化机构实行错时开放。引入社会化机制，以政府购买服务等方式引导更多主体参与公共文化服务，定期开展全国性公共文化产品采购大会，实现供需对接。统筹整合公共数字文化工程，加强公共文化大数据采集、存储和分析处理，建设文化云平台，推动数字图书馆、数字文化馆、智慧博物馆等公共数字文化建设项目，加强文物保护单位及可移动文物数字保护展示利用和非物质文化遗产数据库及数字展示。

26.加快智慧广电发展。加快大数据、云计算、人工智能等新一代信息技术在广播电视传输覆盖网中的应用，打造功能更加强大的主流媒体融合传播网、数字文化传播网、基础战略资源网，为用户提供融合新闻资讯、视听节目、社会服务、医疗健康、数字娱乐、教育培训、智能家居等多功能于一体的智慧广电数字生活服务，实现广播电视人人通、移动通、终端通。

27.推进多种旅游业态发展。推动乡村旅游提质扩容，完善乡村旅游服务标准，做好典型案例梳理，召开现场会推广乡村旅游发展经验。探索名城名镇名村保护与可持续发展模式，完善城市商业区旅游服务功能，建设一批避暑避寒度假目的地，打造一二三产业融合发展的美丽休闲乡村，推动建设自驾车房车旅游营地，推广精品自驾游线路。实施全国红色旅游经典景区三期总体建设方案，增强红色旅游经典景区的教育功能和脱贫致富功能。推动中医药健康旅游，建设一批中医药健康旅游示范区和示范基地。

三、组织实施

（一）加强统筹协调。

建立健全工作协调推进机制，强化部门协同、上下联动、统筹协调。各有关部门要按照职责分工，加大对本领域公共服务工作的支持力度，细化制定配套制度和政策，加强对地方的监督和指导，推动各领域重点任务、保障措施有效落实。各级人民政府要强化主体责任，明确责任分工和完成时限，优化服务流程，提高质量效率，结合实际抓好贯彻落实，并及时向上级政府和有关部门报告进展情况。

（二）推进项目建设。

各地各有关部门要瞄准重点领域投资缺口，制定涵盖基本和非基本公共服务项目实施的专项行动计划，细化社会领域公共服务短板和弱项需求测算，依托国家重大建设项目库，分近期、中期、长期进行项目储备并确保滚动接续，在项目建设过程中，严格执行各类公共服务设施建设标准。各地要切实落实现有各项产业用地政策，经相应行业主管部门认定，投资主体依法依规使用旧厂房、仓库等存量房屋提供公共服务的，可享受在五年内继续按原用途和土地权利类

型使用土地的过渡期政策。

（三）扩大资金投入。

积极发挥政府投资引导带动作用，合理安排经费并及时下达资金，确保中央财政性资金优先支持基本公共服务领域补短板项目建设。鼓励地方政府依法合规采取政府和社会资本合作（PPP）等方式，吸引更多社会力量参与建设、运营和服务。加大金融支持力度，综合利用债券、保险、信贷、产业投资基金等方式，为社会领域公共服务项目融资提供支持。

（四）强化实施监管。

继续深入推进“放管服”改革，加大对储备项目的协调调度力度，加快推进项目前期工作和开工建设，推动在建项目顺利实施，确保工程质量安全，早日建成发挥效益，避免形成“半拉子”工程。各地在建设过程中，要根据财政承受能力和政府投资能力，严格项目条件审核，合理安排项目建设，严禁以政府投资基金、政府和社会资本合作（PPP）、政府购买服务等名义变相举债，防范地方政府隐性债务风险。

（五）加大人才培养。

完善人才服务体制机制，结合实际推进实施工资待遇、技术等级评价、职称评定等激励政策。健全公共服务从业人员教育培训制度，定期组织职业培训和业务轮训，提高公共服务专业化水平。充分发挥高等院校、职业学校、科研院所作用，促进专业服务和管理人才培养，引导公共服务和管理人才向中西部地区和基层流动。探索公办与非办公公共服务机构在技术和人才等方面的合作机制，对非公办机构的人才培养、培训和进修等给予支持。

（六）实施考核评价。

将公共服务机构、从业人员、服务对象诚信情况纳入信用记录，并共享至全国信用信息共享平台，同步在“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统公示，加强守信联合激励、失信联合惩戒。各有关部门要加强对地方落实本领域任务的监督检查，发展改革委将会同相关部门开展基本公共服务达标考核和城市公共服务水平评价，委托第三方开展社会满意度调查，加强事中事后监管，重大问题及时向党中央、国务院报告。

【评】本次发改委大力推动社会领域公共服务的行动方案，关于医疗健康主要有三个方面：提升贫困地区医疗服务能力、加强妇幼健康服务体系建设、健全基本养老服务体系。提升贫困地区县域医疗机构卫生服务能力，将带来医院设施升级的巨大需求，建议关注医院升级科室升级相关领域；加强妇幼健康服务体系建设，将带动产科、儿科等医疗服务需求；健全基本养老服务体系，将带动公办养老、社会办医、医养结合等养老领域需求。行动方案中提出要促进社会办医加快发展，在部分专科以及中医、康复、护理、体检等领域打造具有竞争力的品牌。我们预计政府会优先支持已经初步形成品牌力的社会办医机构发展，建议关注目前在社会办医已经初具规模的上市公司，如爱尔眼科等。方案中多次强调了养老问题，着重提到了全面放开养老服务市场，推进医养结合、治疗康复一体化的健康养老服务，体现了国家对养老服务的高度重视。我们认为在老龄化大趋势下，以医养结合和康复护理为主的养老服务领域潜藏巨大需求，并且我国目前社会资本在养老市场上尚处于起步领域。在政策鼓励社会办医与养老市场开放的推动下，未来会涌现出具有品牌效应的社会资本养老服务机构。

3. 财政部：关于罕见病药品增值税政策的通知（2019/02/20）

http://szs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201902/t20190222_3176415.html

主要内容:

为鼓励罕见病制药产业发展,降低患者用药成本,现将罕见病药品增值税政策通知如下:

一、自2019年3月1日起,增值税一般纳税人生产销售和批发、零售罕见病药品,可选择按照简易办法依照3%征收率计算缴纳增值税。上述纳税人选择简易办法计算缴纳增值税后,36个月内不得变更。

二、自2019年3月1日起,对进口罕见病药品,减按3%征收进口环节增值税。

三、纳税人应单独核算罕见病药品的销售额。未单独核算的,不得适用本通知第一条规定的简易征收政策。

四、本通知所称罕见病药品,是指经国家药品监督管理部门批准注册的罕见病药品制剂及原料药。罕见病药品清单(第一批)见附件。罕见病药品范围实行动态调整,由财政部、海关总署、税务总局、药监局根据变化情况适时明确。

附表: 罕见病药品清单(第一批)

| 类型 | 活性成分通用名称 | 药品名称 | 已获准上市的剂型 |
|----------|----------------|----------------------|-----------|
| 罕见病药品制剂 | 波生坦 | 波生坦片 | 片剂 |
| | 安立生坦 | 安立生坦片 | 片剂 |
| | 利奥西呱 | 利奥西呱片 | 片剂 |
| | 马昔腾坦 | 马昔腾坦片 | 片剂 |
| | 伊洛前列素 | 吸入用伊洛前列素溶液 | 溶液剂 |
| | 曲前列尼尔 | 曲前列尼尔注射液 | 注射剂 |
| | 吡非尼酮 | 吡非尼酮胶囊 | 胶囊剂 |
| | 尼达尼布 | 乙磺酸尼达尼布软胶囊 | 胶囊剂 |
| | - | 注射用伊米苷酶 | 注射剂 |
| | - | 注射用阿糖苷酶 α | 注射剂 |
| | 麦格司他 | 麦格司他胶囊 | 胶囊剂 |
| | - | 重组人生长激素注射液 | 注射剂 |
| | 沙丙蝶呤 | 盐酸沙丙蝶呤片 | 片剂 |
| | - | 重组人干扰素 β 1a注射液 | 注射剂 |
| | 青霉胺 | 青霉胺片 | 片剂 |
| | 利鲁唑 | 利鲁唑片 | 片剂 |
| | - | 人凝血因子VIII | 注射剂、冻干粉针剂 |
| | - | 注射用重组人凝血因子VIII | 注射剂 |
| | - | 注射用重组人凝血因子IX | 注射剂 |
| | - | 人凝血酶原复合物 | 注射剂、冻干粉针剂 |
| - | 注射用重组人凝血因子VIIa | 注射剂 | |
| 罕见病药品原料药 | 波生坦 | - | - |
| | 吡非尼酮 | - | - |
| | 青霉胺 | - | - |
| | 利鲁唑 | - | - |

【评】罕见病药品增值税计税办法调整为简易办法征收 3%后，整体上应该是降税效应，在降低患者用药成本的同时可促进罕见病药品生产。对于国产罕见病药品，按照简易办法 3% 征税，客观上可以促进国内罕见病药品发展。对进口罕见病药品按照 3% 征税，则有利于进口药降价。降税对于促进生产积极性和降低患者负担都有显著的积极效应。

近期研究报告

1. 恒瑞医药（600276）年报深度跟踪：业绩增速符合预期，创新龙头执业界牛耳-20190221
2. 主动公募 18Q4 医药持仓比重和集中度下降-20190123
3. 医药行业投资策略交流-20181227
4. 药品带量采购深度报告暨 2019 年度投资策略：继续把握大趋势下的结构性机会-20181203
5. 乐普医疗（300003）事件跟踪：氯吡格雷通过一致性评价，大概率在带量采购中胜出-20181130
6. 乐普医疗（300003）事件点评：心电图 AI 获批 FDA，人工智能医疗收获里程碑进展-20181121
7. 奇正藏药（002287）三季报点评：Q3 业绩明显提速-20181106
8. 大参林（603233）三季报跟踪：门店扩张提速，费用影响利润-20181106
9. 安图生物（603658）三季报跟踪：整体业绩表现稳健，化学发光高速增长-20181106
10. 昭衍新药（603127）三季报跟踪：业绩保持高速增长，未来高成长性确定-20181106
11. 药明康德（603259）三季报跟踪：业绩高速增长，外包龙头未来可期-20181105
12. 医药行业 2018 三季报总结：Q3 业绩增速同比微升环比放缓，分化态势延续-20181105
13. 凯莱英（002821）三季报点评：业绩增势强劲，一站式平台布局确保长期高成长-20181031
14. 柳药股份（603368）三季报跟踪：商业增长超预期，布局工业颇具潜力-20181031
15. 华兰生物（002007）三季报跟踪：业绩大幅改善，Q4 有望进一步提速-20181030
16. 天士力（600535）三季报点评：各版块稳健增长，研发持续进展-20181030
17. 上海医药（601607）三季报跟踪：工业保持快速增长，商业板块触底回暖-20181030
18. 仁和药业（000650）三季报跟踪：业绩增速再超预期，继续重点推荐-20181030
19. 泰格医药（300347）三季报跟踪：Q3 增速放缓，无碍长期发展前景-20181029
20. 爱尔眼科（300015）三季报点评：内生业绩增长强劲，科研能力不断强化-20181029

股东大会时间披露

表 9: 股东大会时间披露

| 公司 | 事件 | 时间 | 公司 | 事件 | 时间 |
|-----------------|------|-----------|-----------------|------|-----------|
| 沃华医药(002107.SZ) | 股东大会 | 2019/2/25 | 英特集团(000411.SZ) | 股东大会 | 2019/3/7 |
| 东诚药业(002675.SZ) | 股东大会 | 2019/2/26 | 恒瑞医药(600276.SH) | 股东大会 | 2019/3/8 |
| 华大基因(300676.SZ) | 股东大会 | 2019/2/26 | 人民同泰(600829.SH) | 股东大会 | 2019/3/8 |
| 浙江震元(000705.SZ) | 股东大会 | 2019/2/27 | 美年健康(002044.SZ) | 股东大会 | 2019/3/11 |
| 艾德生物(300685.SZ) | 股东大会 | 2019/2/28 | 海翔药业(002099.SZ) | 股东大会 | 2019/3/11 |
| 海南海药(000566.SZ) | 股东大会 | 2019/3/4 | 精华制药(002349.SZ) | 股东大会 | 2019/3/12 |
| 卫宁健康(300253.SZ) | 股东大会 | 2019/3/4 | 复星医药(600196.SH) | 股东大会 | 2019/3/22 |
| 同济堂(600090.SH) | 股东大会 | 2019/3/6 | 白云山(600332.SH) | 股东大会 | 2019/3/28 |
| 万达信息(300168.SZ) | 股东大会 | 2019/3/7 | | | |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

王晓琦、余宇，生物医药行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中州大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

| | | | |
|-------|-----|---------------|--|
| 深广地区： | 詹璐 | 0755-83453719 | zhanlu@chinastock.com.cn |
| 海外机构： | 尚薇 | 010-83574522 | shangwei@chinastock.com.cn |
| 北京地区： | 王婷 | 010-66568908 | wangting@chinastock.com.cn |
| 海外机构： | 舒英婷 | 010-66561317 | shuyingting@chinastock.com.cn |
| 上海地区： | 何婷婷 | 021-20252612 | hetingting@chinastock.com.cn |